

中央銀行のパブリック・ガバナンス

— 新制度経済学からのアプローチ —

The Public Governance of the Central Bank:

An Approach from New Institutional Economics

折 谷 吉 治

Yoshiharu Oritani

目 次

はじめに

1. 取引コスト経済学の適用

2. エージェンシー理論の適用

3. 公共選択論の適用

おわりに

はじめに

折谷（2004）では、中央銀行のガバナンス・ストラクチャーにはパブリック・ガバナンスとコーポレート・ガバナンスの2つの側面があると述べた。本稿では、そのうちパブリック・ガバナンスとしての側面について、新制度経済学を適用してより詳細に検討する。「パブリック・ガバナンス（public governance）」という用語は、例えば、宮川・山本（2002）やBevir（2007）において本の題名として使われているほか、「公共的組織」⁽¹⁾のあり方に関する内外の論文等で頻繁に使われている⁽²⁾。これらの文献での用語の使われ方を踏まえて、本稿では「中央銀行のパブリック・ガバナンス」とは、「国民が議会や行政府を通じて中央銀行を統治するための制度」という意味で使用する。

公共的使命をもつ組織としての中央銀行は、議会・行政府を含む広い意味での政府の一部であり、中央銀行が所在する国の議会や行政府とともに、その国の「統治機構（ガバナンス・ストラ

（1）本稿では、「公共的組織（public organization）」について、「官僚組織（public bureau）」、あるいは「公共機関（public agency）」、「公共部門（public sector）」などの用語を文脈に合わせて使用するが、これらの用語は基本的には同じ意味で使用する。

（2）OECDでは、「Public Governance and Management」と題するプログラムを設定し、政府機関と国民や議会とのあり方について検討している。なお、パブリック・ガバナンスと似た概念として、民間企業の経営手法を公的部門に導入し、公的部門の効率化を図ろうとする「NPM（New Public Management）」もあるが、パブリック・ガバナンスの方がより基本的かつ広範な概念。

クチャー)」の中で活動している。このため、中央銀行の議会・行政府との関係については、中央銀行の「独立性」や「アカウンタビリティ」のあり方の問題としてかねてから活発に議論されてきた。すなわち、中央銀行には独立性が必要であると同時に、公共目的の組織であることから、議会制民主主義のもとでのパブリック・ガバナンスも必要である。両者のバランスをとり、中央銀行の機能を最大限に発揮するようにするには、「中央銀行と議会・政治家、行政府（内閣、大統領府）、一般省庁との関係をどのようにしたらよいのか？」ということが議論の焦点とされてきた。

本稿では、こうした問題を中央銀行のパブリック・ガバナンスの問題として捉えることによって、近年、急速に発展したガバナンス関連の理論を適用し、新たな視点から検討しようとするものである。具体的には、広い意味で「新制度（派）経済学（New Institutional Economics）」と呼ばれる経済学に属する「取引コスト経済学（Transaction Cost Economics）」「エージェンシー理論（Agency Theory）」「公共選択論（Public Choice Theory）」といった3つの分野の理論を適用する。これらの理論は、経済学を基礎として制度を分析するという共通点のほかにもいくつかの共通点をもっている⁽³⁾。第一に、「利己心（self-interest）」を最大化する主体の「合理的選択（rational choice）」を議論の出発点にしていること、第二に、分析の中心となる主体として、通常の経済学での経済主体のほか「有権者（voter）」、「選挙で選ばれた代表（elected representative）」、「代表によって任命された官僚（public bureaucrat）」といった主体を考えていること、第三に、「規範的な（normative）」あるべき姿に関する議論よりも、現実がどのようなになっているかという「実証的な（positive）」面に関心が強いことなどである。

以下、1. では取引コスト経済学に基づく、2つの理論を適用する。ひとつは、Williamson の「誠実性のガバナンス理論」である。この理論では、これまで彼が示したガバナンス・ストラクチャーの3類型（市場型、階層型、中間型）に加えて、公共的組織の存在理由を説明する新しいガバナンス・ストラクチャーの類型を提示している。この理論を詳細に紹介し、その理論を中央銀行に適用することによって、そもそも「なぜ中央銀行が効率・利潤を目的としない官僚組織と類似した公共的機関であるべきなのか？」ということについて明らかにする。それによって、中央銀行と議会・行政府などとの関係という、狭い意味でのパブリック・ガバナンスの問題に加えて、パブリック・ガバナンスとの関係でみた中央銀行の内部組織のあり方まで踏み込んで検討する。とくに、誠実性を確保するという公共的組織としての本来の目的からみた中央銀行組織にとって、民間企業のように効率性を追求することがどのような問題をはらむのかを明らかにする。今ひとつは、取引コスト経済学を政治プロセスに適用した Moe の「官僚組織自律理論」に基づいて、中央銀行の政治からの独立性が中央銀行の側からだけでなく、政治の側からも求められることがありうるか、という観点から検討する。

2. では中央銀行のパブリック・ガバナンスの問題に対して、エージェンシー理論を適用するこ

(3) 河野（2002）は、制度の研究に対するアプローチの仕方として、「経済学的新制度論」、「社会学的新制度論」、政治的ダイナミクスを重視する「歴史主義」といった、3つのアプローチがあるとしている。この分類によれば、本稿のアプローチは経済学的新制度論である。

とによって、主として中央銀行の独立性とアカウントビリティのあり方を検討する。独立性に関しては、中央銀行は「独立行政委員会」のような性格があるとはいえ、議会優越仮説に基づき、議会や政治家、あるいは政治家からなる内閣（大統領府）の強い影響の下にあるといわれる理由を検討する。また、Fama and Jensen の「ツー・ボード制」の理論に基づき、中央銀行のツー・ボード制を活用することによって独立性を高めることができるのではないか、との観点から検討する。一方、アカウントビリティのあり方に関しては、エージェンシー理論におけるプリンシパルによるエージェントのモニタリングの手段としてみる Jackson の理論に基づき、中央銀行の場合、どのような側面でのアカウントビリティが重要ななどを検討する。

3. では、広い意味での新制度経済学に含まれる「公共選択論」を適用することによって、そもそも「なぜ、議会制民主主義の下で、中央銀行には議会・行政府からの独立性が必要か？」という問題について検討する。多数決ルールにおける「循環理論」に基づいて、議会制民主主義においては国民の意思が必ずしも正確に集約され、中央銀行に伝達されるわけではないことを示すとともに、政治家が「得票極大化行動」を採る結果、短期の利害で中央銀行に圧力をかけることを防ぐために、中央銀行の独立性が必要なことを明らかにする。

1. 取引コスト経済学の適用

ここでは、中央銀行のパブリック・ガバナンスの問題に対して取引コスト経済学を適用する⁽⁴⁾。まず、Williamson の「誠実性のガバナンス理論」を中央銀行に適用し、中央銀行が効率・利潤を目的としない官僚組織に類似した公共的機関であるべき理由は、中央銀行取引において最も重要とされる「誠実性 (probity)」を確保するためであることを明らかにする。また、こうした誠実性を確保するという本来の目的からみた、中央銀行組織のあり方について検討する。次に、Moe の「官僚組織自律理論」に基づいて、政権交代に伴う取引コストを最小化するために中央銀行の政治からの独立性が説明されるという Boylan の説を紹介する。

1.1. Williamson の誠実性のガバナンス理論の適用

Williamson (1999) は、取引コスト経済学を公共部門取引に真正面から適用し、それまでの彼の理論におけるガバナンス・ストラクチャーの3類型（市場型、階層型、中間型）に加えて、公共部門の存在理由を説明するガバナンス・ストラクチャーとして「誠実性のガバナンス (governance as probity)」⁽⁵⁾ という、新しい類型を提示した。このガバナンス・ストラクチャーは、公共部門取引における取引コストのなかで、彼が最も重視する「プロビティ・ハザード (hazard of probity)」を最小化するためのガバナンスであり、民間組織ではなく官僚組織において具現

(4) 取引コスト経済学についての解説は、菊澤 (2006) を参照。

(5) Williamson (1999) では、「governance as integrity」と呼んでいるが、論文の趣旨からすると「governance as probity」と呼ぶ方が適当と思われる。

化されるとしている。以下では、Williamson の誠実性のガバナンス理論を説明した後、この理論を中央銀行に適用することによって、中央銀行のパブリック・ガバナンスを検討する。

(1) 主権取引におけるプロビティの重要性

Williamson によれば、「官僚組織 (public bureau)」は「非効率性の逃げ場 (haven for inefficiency)」とみなされているにもかかわらず存在し続けているという意味で、経済学にとっては「謎 (puzzle)」である。従って、「なぜ、民間組織が官僚組織の仕事を代替することができないのか？」という基本的な問題意識に基づいて、公共部門の取引を検討する必要があるとしている。

彼はまず、「公共部門取引 (public sector transaction)」を 6 種類 (調達、所得再配分、規制、主権取引、司法、インフラ) に分類し、その中で最も極端なケースであり、当然に公共部門が担当すべきと思われる「主権取引 (sovereign transaction)」に焦点を当て、取引の性格とガバナンスを検討している。主権取引の具体例としては、外交、軍事、海外諜報、司法とともに、「マネーサプライの管理 (managing the money supply)」も挙げているが、分析は「外交 (foreign affairs)」を中心にしている。

次に、取引コスト経済学の分析手順に従い、公共部門取引、とくに主権取引における取引コスト、すなわち「契約ハザード (contractual hazard)」が分析される。彼は主権取引における重要な契約ハザードとして、「資産特殊性 (asset specificity)」と「プロビティ・ハザード」の 2 つを指摘したうえで、主権取引では資産特殊性よりもプロビティ・ハザードの方が重要であるとしている。すなわち、資産特殊性についてみると、主権取引では物理的資産があまり使われないため無視してもよいが、人的資産については他に転用のできない特殊な訓練を受けた人材が必要であることから、人的資産の特殊性に基づく契約ハザード、具体的には、「hold-up 問題」⁽⁶⁾は無視できない。しかし、hold-up 問題は主権取引に限ったものではないのに対して、プロビティ・ハザードの方は主権取引を特徴づけるものであるとして、こちらの方を詳細に検討している。なお、民間部門取引において深刻な問題となる「効率性に関わる契約ハザード (hazard of operating cost excesses)」は、主権取引では大きな問題ではないとしている。

彼によれば、「プロビティ (probity)」とは、外交取引の責務を果たす際の「忠実さや正直さ (loyalty and rectitude)」あるいは「高い水準の品格 (high standard of integrity)」と定義されている⁽⁷⁾。また、「プロビティは正直さ (honesty) のことであるが、信頼性 (trustworthiness) との関係の方がより深いものである」とか、「ある人にプロビティがある場合、他の人がその人の言葉を信頼し (trust)、判断に信認 (faith) をもつことができる」としている。さ

(6) hold-up 問題について詳しくは、折谷 (2005) を参照。

(7) 英語の辞書 (ウェブサイト) では、probity の意味として「誠実、正直」、「テストされ、確認された美德 (virtue) や完全性 (integrity)」とか、「完全性 (integrity) のことではあるが、それ以上である」などと説明されている。

らに、その組織に与えられた「専門的能力 (professional excellence)」や「原則に対する忠誠 (fidelity to self-defining principles)」なども含むものとしている。プロビティが重要とされる取引は、非常に長期的で自己更新の (self-renewing)、継続的 (ongoing) なものであり、そうした取引では「使命と組織幹部に対する忠誠 (needs for loyalty to leadership and to the mission)」, および「プロセスの正当性 (process integrity)」が必要とされると述べている。

こうした定義を前提に、外交取引におけるプロビティは図1のように、垂直、水平、内部といった3つの側面から成っていると説明されている。各側面でのプロビティの内容と、それが犯された場合のプロビティ・ハザードについては、次のように説明されている。

まず第一に、プロビティの「垂直の側面 (vertical aspect)」とは、「外交機関 (foreign affairs agency)」と外交の責任者である大統領との関係のことである。例えば、「提供する情報や情勢判断が大統領に信頼されているか」とか、「大統領の指示にタイムリーかつ効果的に従っているか」、「大統領に対して応答性 (responsiveness) があるか」⁽⁸⁾、あるいは「冒険主義的 (adventurous) と思われていないか」、さらには「使命に対する不変の敬意 (abiding respect for the mission) があるか」などといった観点からのプロビティが含まれると指摘している。従って、ここでのプロビティ・ハザードは外交機関と大統領との間で、こうした関係が崩れる危険性である。

第二に、外交機関におけるプロビティの「水平の側面 (horizontal aspect)」とは、「相手機関 (counterpart agency)」との関係であり、相手機関とは、交渉相手国の外交機関のことである。例えば、相手機関との間では、場合によっては意図的に漠然とさせることもあるが、そうでない場合における「正確なコミュニケーション (accurate communication)」や「権限・権威 (authority)」などである。外交機関にオーソリティが不足していると見られると、この側面でのプロビティ・ハザードが発生し、相手国の外交機関と効果的に交渉することができなくなる。このようなプロビティ・ハザードが発生する原因には、上記、大統領との関係と下記の組織内部

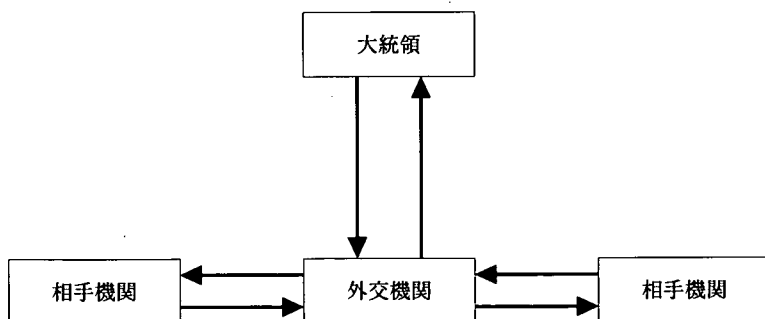


図1 プロビティの構造

* Williamson (1999) による。

(8) 「応答性」とは、行政学において、官僚が国民や政治家の要請に対して迅速に誠心誠意、対応しているかどうかの度合を示す概念である。官僚が政治家におもねらず、中立的な助言や分析を行うかどうかの度合を示す「中立性」の概念とトレードオフの関係にあるとされている。

でのプロビティ・ハザードの 2 つがあるとしている。

第三に、組織内部の側面におけるプロビティとは、すでに述べてきたように、外交機関の幹部やスタッフの「誠実さ」のことであるが、プロとしての能力やプロセスの正当性も含む広い概念である。この側面でのプロビティ・ハザードは、垂直、水平の側面でのプロビティ・ハザードをもたらすことになるとしている。

(2) 主権取引のガバナンス

Williamson は、上記のような主権取引に必要とされるプロビティを維持し、プロビティ・ハザードという取引コストを最小化するためのガバナンス・ストラクチャーとしては、官僚組織が民間組織に比べて、より適切なガバナンスの型であるとしている。もちろん、ここで適切かどうかということは、金銭的なコストを最小化できるかどうかではなく、あくまでも取引の目的達成の観点からみて、適切かどうかということである。

誠実性のガバナンスの 4 条件

Williamson は実際に外交取引を行う官僚組織である米国国務省の実証分析に基づき、プロビティを維持し、プロビティ・ハザードに適切に対応できるガバナンス・ストラクチャーとしては、次のような 4 つの条件が必要としている。

- ① 緩やかなインセンティブ・スキーム (low-powered incentives)
- ② スタッフに対する寛容な人事管理
- ③ 詳細な管理的統制
- ④ 大統領と議会による幹部人事

上記の条件を備えたガバナンス・ストラクチャーを Williamson は、「誠実性のガバナンス (governance as probity)」とよび、このガバナンス類型は組織の幹部やスタッフのプロビティが重要な意味をもつ取引における、取引コストの最小化に適しているとしている。そのうえで Williamson は、プロビティが重要な意味をもつ取引を官僚組織に任せるのは、単純な効率性から見ると愚かなことにみえるが、民間組織で上記の条件をもつガバナンスを実現することは困難であり、官僚組織がこのガバナンスに最も適していることを明らかにしている。つまり、主権取引のプロビティ・ハザードに対する「ベストで可能なガバナンス対応 (best feasible governance response)」は、官僚組織であるとしている。

これらの条件は相互に関連していることもあってか、Williamson は明確に区別して説明している訳ではないが、Williamson の説明を整理すると以下のとおり。

緩やかなインセンティブ・スキーム

プロビティ・ハザードを防ぐガバナンスの第一の条件は、この組織のインセンティブ・スキームが「緩やかなこと (low-powered)」であり、効率性・利潤を目的とする強力なインセンティ

ブ・スキームを組み込まないことであるとされている⁽⁹⁾。具体的には、①組織全体としてコスト節約のプレッシャーがかからないように、予想外の収入は組織のものとするのではなく、中央財政当局に返還すること、②コスト節約など利潤増大に貢献した個人に対して報酬の支払は行わず、節約したコスト分を職場環境の改善にも使わないこと、③報酬体系がフラットであるだけでなく、予算の流用を制限すること、④しっかりした財政基盤を持ち、経済情勢にかかわらず倒産はありえないこと、などが指摘されている。

これは、強力なインセンティブ・スキームが組織全体のプロビティを侵食する (undermine) とみられるからである。すなわち、強力なインセンティブ・スキームを採用した場合、プロビティに反する行為 (プロビティ・ハザード) が生じる可能性が高まり、組織全体をリスクにさらす。にもかかわらず、そうした行為は金銭的な罰則によって止めることはできないため、インセンティブ・スキームを緩やかなものとする必要がある。また、インセンティブ・スキームを緩やかなものにすることによって、「冒険主義的行為」や「望ましくない冒険心 (unwanted enterprise)」を抑えることができるからでもあるとしている。

また、このような緩やかなインセンティブ・スキームは、下記のスタッフの雇用の安全性確保をはじめ、官僚組織のプロビティ・ハザードを防ぐために必要なガバナンスの条件でもあるとしている。

スタッフに対する寛容な人事管理

第二の条件は、スタッフの雇用の安全性が確保されるなど、寛容な人事管理ができるガバナンスである。これによって、組織の中核には「キャリア・スタッフ」が育つとともに、スタッフの組織に対する loyalty や「職務に対するコミットメント (vocational commitment)」が強化されるほか、スタッフが専門化に消極的とならないことが期待される。

雇用の安全性を基礎に、交渉のスキル、文化的な洗練、良いマナーなどに大きな価値が置かれ、深い知識と使命に対する「高潔さ (integrity)」が組織として評価される。注意深さ、大胆な言動の回避、コンセンサスの重視、正確さなどの重要性が組織全体に浸透しており、ルーティーン外の出来事については、できるだけ「上司の指示を受けること (vertical coordination)」⁽⁹⁾、不平・不満の申し出は「既定のプロセス (administrative due process)」を踏むことが要求される。スタッフの専門化を推進するために、研修が重視され、外交機関の価値とやり方が特別であることが教え込まれるなどとしている。

この結果、スタッフには高い「社会的地位 (social conditioning)」⁽⁹⁾ が与えられるとともに、キャリア・スタッフは長期にわたって外交に関わることになる。キャリア・スタッフは外部への

(9) 後述の Moe (1990 a) では、「デザインされた非効率性 (inefficiency by design)」という概念を提示し、官僚組織の非効率性は「政治的不確実性」に対する対応策として、むしろ議会や有権者が求めた結果であるとしている。すなわち、官僚組織が効率的であると政権が代った場合に不利な施策が効率的になされてしまうおそれがあるため、意図的に煩雑な手続きなどを組込むことによって、官僚組織の活動が非効率なものにされていると説明している。

転職が可能とみられるにもかかわらず、「内部昇格 (career move)」を望むことが多く、組織内部に「特別の内部労働市場 (specialized internal labor market)」が発達する。従って、外交機関の幹部はキャリア・スタッフが昇格することが多いとしている。

詳細な管理統制

上記のように、緩やかなインセンティブ・スキームの下で、スタッフの雇用の安全性を確保すると、スタッフのなかには「怠業する (shirking)」者も現れることになり、効率性の悪い組織となる。そこで、官僚的なルール、規制、標準的な作業手順などといった詳細な管理統制によって、はなはだしい怠業を抑制するためのガバナンスが第三の条件となる。さらに、Williamson はこうしたことを認めただけで、詳細な管理統制の主たる目的は、むしろプロビティを促進することにあると主張している。

詳細な管理統制の例としては、プロトコルの尊重、明文化された義務、公式のルールや規定による公式な秩序、明確に確立された「階層的な権限 (hierarchical authority)」などを指摘している。さらに、プロビティ重視の観点から、秘密確保についての小さなほころびでさえも、大変、大きな規律違反として扱われることも指摘している。

大統領と議会による幹部人事

第四に、外交機関の幹部は大統領によって任命され、議会による同意を得るようなガバナンスが必要としている。これは、外交機関が国内外からの信頼を得られるようにするために必要なことである。外交機関は大統領に対して十分な「応答性」がなければならず、逆に大統領からの充分なオーソリティの付与は、相手機関との側面でプロビティを高めることにもなるからである。

また、大統領による幹部の任命は、立法府 (議会) による同意が必要とされるようなガバナンスが好ましいとしている。というのは、権力分立制の下では、幹部人事の議会によるヒアリングと同意プロセスを通じて、幹部の使命に対するプロビティが補強されるからである。また、このプロセスによって大統領が個人的な好みではなく、信頼性のある候補を指名するように仕向けることになる。というのは、プロビティの不足した人物を大統領が任命しようとした場合には議会の同意プロセスで大きな問題とするようにできるからである。また、議会が幹部の方針や計画を理解し、表明された方針や計画から逸脱した場合には、議会に召喚してヒアリングするための材料とできることもあげている。

ただし、外交機関の幹部は大統領と議会に対して、一方的に受け身であるだけでなく、使命に対するプロビティを守るために、政治的な迅速性の要求と衝突することも必要としている。また、政治家の短期的利益と国家の長期的利益のトレードオフが存在するため、ガバナンスのデザインとして、組織の「使命を守るためのセーフガード (mission safeguard)」も導入すべきであるとしている。

(3) 民間組織による代替可能性

民間組織とガバナンスの4条件

上記のようなガバナンスをもつ組織は、当然に公的機関であると考えられているが、Williamson は「民間組織によって、そうしたガバナンスを代替できないだろうか？」という問題をあえて設定し、それが不可能なことを明らかにすることによって、公的機関におけるプロビティの重要性を浮き彫りにしている⁽¹⁰⁾。

すなわち、Williamson は外交を民間組織で行うと結局、失敗するとしている。というのは、民間組織はコスト・コントロールを重視するため、プロビティが犠牲になり、キャリア・スタッフが雇用の安全を失い、社会的地位を低下させ、職務に対するコミットメントを薄くしてしまうことになるからである。民間企業の特徴は、強力なインセンティブ・スキームであるが、これは管理的統制を緩くし、大統領に対する応答性を弱め、キャリア・スタッフの雇用の安全性を低下させる。民間組織では外交の有効性と自らの「利潤 (net receipt)」との間に、トレードオフがある。こうした状況では、国家はみずからの利益を守るため、民間組織に外交の権限を完全には与えない。その結果、相手の機関は民間機関を外交の明確な代表とはみなさず、交渉の見直しや変更、逆転などを頻繁に行うようになるというのである。

さらに、このような結論に至る詳細な理由として、前記のガバナンスの4条件それぞれについて、次のように述べている。

① 緩やかなインセンティブ・スキーム

仮に、民間組織が予算をもらい、幹部とスタッフをそろえたとしよう。この組織は、緩やかなインセンティブ・スキームの下で、大統領に対する適切な対応を行い、冒険心を抑制するなどのプロビティを維持すると同時に、コスト節約を行って利潤を稼ぎ出すことができるのだろうか？これは不可能である。というのは、官僚組織では、節約したコスト分を財務省に返還するというしくみがあるからこそ、緩やかなインセンティブ・スキームが達成できる訳であるが、緩やかなインセンティブ・スキームというのは、民間組織にとっては有害であり、民間組織の設立の趣旨に反するからである。

② スタッフに対する寛容な人事管理

仮に、民間組織のスタッフに対して、雇用の安全性や適切な訓練、社会的地位を与えたとしても、上記の①で提起された問題は改善しない。というのは、民間組織に官僚組織と同じような手続き、ルールや規制を与えたとしても、追求する目的が違くと、同じように機能しないからである。民間組織のスタッフの仕事と昇格が客観的な指標（例えば、勤続年数など）によって、完全に規定されているような場合を除いては、結局、利潤に重きを置いた組織運営になってしまう。

(10) さらに、Williamson は官僚組織でもなく、民間組織でもなく、その中間に「規制機関 (regulatory agency)」を設置して、規制機関が外交取引を民間組織に発注するとともに、受注した民間組織を監督するというガバナンスを議論をしたうえで、官僚組織が最適であるとの結論に至っている。

③ 詳細な管理統制

民間組織にとっては、官僚組織と同じ程度の詳細な手続き、ルールや規制などは余計なものであるとみなされる。仮に、政府が民間組織との間で外交取引の委託契約する場合に、ルールや規制を含めて契約しようとしても、政府は外交取引の直接的経験がないため、ルールや規制の必要性について理解ができなくなってしまう、ルールや規制を制定することもできない。

④ 大統領と議会による幹部人事

民間組織が外交取引の役割を担う場合、民間組織の取締役会が外交取引にたずさわる幹部も自らの組織の幹部であることから、当然ながらそうした幹部の人事にも介入することになる。この場合、民間組織と政治（大統領と議会）との間で意見の衝突が生じてしまう可能性が高い。従って、大統領と議会による幹部人事というガバナンスの条件を満たすことはできないことになる。

不完備契約問題と適応的調整

Williamson は上記のような問題が生じる背景には、外交取引を民間に委託しようとした場合、委託契約は極めて不完備な契約とならざるを得ないという「不完備契約 (incomplete contract)」の問題があるとしている。契約を締結した後、予想外のことが生じた場合に民間企業が外交の責任を負う契約書をどのように作成するか、競争入札をどうするか、などといった問題である。民間組織が契約後に生じる可能性のある、それぞれのケースについて、どのように対応すべきかを事前に契約に書き尽くすのは、不可能でないかもしれないが、極めて困難である。というのは、そもそも政府も民間組織も将来、何が起きるかは正確にはわからないからであるとしている。

このように、契約段階でとても書き尽くすことのできないような偶発事象や「対応的行動 (countermove)」さらには戦略に富んだ交渉ゲームに対処することのできる唯一可能な方法は、新しい事態に逐次的に適応していく「適応的調整 (adaptive coordination)」だけである。そのうえで Williamson は、適応的調整に関する自分の説が「適応プロセス (adaptive process)」におけるプロビティを重視するという意味で、人的資産の特殊性を強調する Hart, Sheifer, and Vishny (1997) の説とは異なるとしている。すなわち、Hart 等は政府と民間が適応的調整のために契約の再交渉を行うとしても、取引に人的資産の特殊性があるため、hold-up 問題が生じることになり、民間には委託できない取引があるとしている。これに対して Williamson は、hold-up 問題も民間に委託できない取引があることのひとつの理由であるとしつつも、hold-up 問題は「適応プロセス」の一部に注目したものであり、全ての適応プロセスに影響するプロビティ・ハザードの方が大きな問題であるとしている⁽¹¹⁾。

(11) Williamson は適応プロセスには、①対応すべき時機の公表、②対応策についての代替案の確認、③各代替案の帰結についての洗い出し、④最良の対応策の決定、⑤選択された対応策の委託機関への伝達と受入、⑥対応策の実行、⑦フォローアップ評価の実施、⑧その後の適応的・逐次的調整の実行といった 8 ステップがあるにもかかわらず、hold-up 問題の理論ではこのうち①、④、⑤のステップだけを事前契約で対応不可能としている点に問題があるとしている。

(4) 中央銀行への適用

Williamson の官僚制理論を中央銀行に適用することは、前述(1)のように Williamson 自身がマネーサプライの管理を主権取引の具体例として挙げていることからみても、妥当なことと思われる。ただ、Williamson は主として外交取引を念頭において議論していることから、以下では中央銀行が提供しているサービス、あるいは中央銀行が行っている取引（「中央銀行取引」と呼ぶ）によって外交取引を置き換えてみた場合、どのようなことが言えるのかという観点から検討する。

中央銀行取引の性格

中央銀行取引において必要とされるプロビティ、ひいてはそれが欠けた場合のプロビティ・ハザードをみるためには、中央銀行取引の性格について検討しておく必要がある。中央銀行サービス取引の性格については、折谷（2004）において公共財・クラブ財の区別の観点から検討したが、ここでは前述した Williamson の公共部門取引の分類に沿って、改めて検討する⁽¹²⁾。

まず、中央銀行取引と外交取引との共通点は、私的利潤の追求ではなく、国家全体の利益追求のために行われる取引であることである。ただ、外交取引は主権取引のみであるのに対して、中央銀行取引は主権取引（マネーサプライの管理）だけでなく、インフラ提供や調達の性格を持つ取引も混在している。すなわち、中央銀行は大きく分けると、①マネーサプライの管理（金融政策・金融調節）、②決済サービス、③金融システムの安定性維持の3種類のサービスを提供している。

第一に、マネーサプライの管理については、Williamson も述べているように主権取引に分類することが適当と思われる。ただ、金融政策も先進国では通常、金融調節を通じて行われることが一般的である。金融調節は金融市場において中央銀行と民間金融機関等との間で、あくまでも通常の「金融取引（証券の売買や資金の貸借）」を中心とするバンキング業務として実施される。この点は外交取引と大きく異なる点である。

第二に、中央銀行の決済サービスについてみると、この取引は外交取引とは異なり、Williamson の公共部門取引の分類でいえば、「インフラ提供」に分類するのが適当と思われる。中央銀行の決済サービスには、銀行券の発行・流通とインターバンク決済サービスがあるが、いずれもインフラ提供取引の一種ともみることができる⁽¹³⁾。ただ、道路など物理的なインフラ提供

(12) 折谷（2004）では、中央銀行サービスが公共財とクラブ財に分けられることを述べた。ここでの分類と関連づけると、金融政策、金融システムの安定性維持は公共財の性格をもち、決済サービスはクラブ財の性格をもつといえる。また、日本銀行（1999）では日本銀行の業務の法的性格について、「行政事務」であるかどうかの観点から詳細に検討している。

(13) Williamson は公共部門取引のうち「インフラ（infrastructure）」については、「警察、消防、道路、公園、刑務所、教育等の管理は主として中央政府ないし地方政府の仕事である。この論文では、これらの取引について検討しないが、比較経済制度の研究にとって興味深いものであり、詳細な検討がなされつつある」と述べている。また、刑務所施設の提供を念頭に置いて、インフラ提供は外交取引に比べると、プロビティ・ハザードの可能性は低いが、資産の特殊性とコスト節約の面での契約ハザードの可能性が高いとしている。

などとは異なり、単純なインフラ提供と割り切ることもできず、主権取引の性格も混在している。というのは、折谷（2006）で述べたように、インターバンク決済サービスには、決済システム参加者に対する中央銀行からの信用供与が付随しているが、この信用供与は金融政策や金融システムの安定性維持などと同様に、主権取引の性格をもつとみられるからである。

第三に、中央銀行取引による金融システムの安定性維持に関連するサービスについてみると、金融政策と同様に主権取引の性格が強いものと思われる。また、金融システム安定性維持のために行われる民間金融機関に対する中央銀行の信用供与は、主権取引を民間金融機関との金融取引を通じて行うという意味で金融政策に類似している。なお、中央銀行による民間金融機関の検査や規制などは、主権取引としての側面とともに、決済サービスの一環として決済システムの参加者をチェックするという意味で、インフラ提供の付随取引の側面ももっている。

このように、中央銀行取引は主権取引の度合に応じて、①主権取引の度合の濃い取引（金融政策）、②主権取引の度合が薄い取引（決済サービス）、③それらの中間といえる取引（金融システムの安定性維持）、といった取引が混在しているとみることができる。いずれにしても、全ての中央銀行取引は程度の差こそあれ、主権取引としての性格を共有している。このため、以下ではこれらの中央銀行取引について個々の取引の性格に分けた分析は行わず、主権取引という共通の性格を中心にして、外交取引と比較しつつ中央銀行取引を検討する。

ただ、外交取引は外交交渉術のような比較的安定したスキルを使って行われるのに対して、中央銀行取引は情報技術（IT）や金融取引手法などの変化の影響を受けやすいバンキング業務を通じて行われる。このため、IT や金融取引手法の変化・進展に合わせて、中央銀行取引のスキルや設備・サービスの内容も変化・進展させること（イノベーション）が必要である。従って、こうした取引の性格の違いを念頭に置いて、Williamson の外交取引での議論を中央銀行取引に適用する必要がある。

中央銀行取引のプロビティ構造

上記のような中央銀行取引の性格を踏まえ、前述の Williamson の外交取引におけるプロビティの 3 つの側面に即して、中央銀行取引におけるプロビティおよびプロビティ・ハザードについてみると、図 2 のようになる。

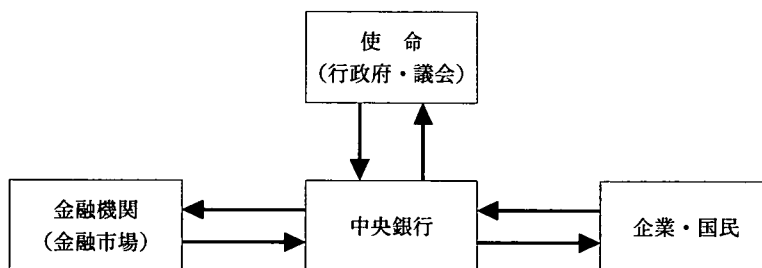


図 2 中央銀行のプロビティ構造

この図において、第一の垂直の側面で外交取引と明らかに異なっているのは、中央銀行という組織は大統領（行政府）との間で直接的な関係をもっておらず、行政府からも議会からも独立性が高いということである。このため、外交取引における大統領に相当する位置には、「中央銀行の使命」があるとみることが適当である。このようにみると、この側面での中央銀行のプロビティとは、Williamson が「使命に対する不変の敬意」としているように、物価の安定や金融システムの安定など「中央銀行の使命に対する不変の敬意」ということができる。ただ、中央銀行は行政府や議会とは独立性を保ちつつも、間接的な関係をもっているため、外交取引に比べると程度は弱いながら、行政府や議会に対して「信頼される情報を提供しているか」などといった、応答性の観点からのプロビティも問題となる。

従って、この側面でのプロビティ・ハザードとは、例えば、使命に対して忠実でないとか、行政府や議会に対して誠実に情報提供をしないということであり、また、行政府や議会との間で信頼関係が崩れることである。これは、中央銀行取引を行うための基本的な条件を欠いてしまうことであり、下記第二の側面にも大きな影響を与えることになる。なお、この側面でのプロビティのうち応答性の観点からのプロビティは、中央銀行を含む官僚組織の「アカウンタビリティ」の問題と深く関連しており、2.5.において詳細に検討する。

第二の水平の側面についてみると、中央銀行取引の相手機関としては外国中央銀行や国際金融機関など、外交取引における他国の外交機関に相当する機関もあるが、基本的には国内の金融機関や国民などである。すなわち、金融政策・金融調節における相手機関は直接的には金融市場の取引相手であり、間接的には企業や国民一般なども含まれる。外交取引と同様に、中央銀行はこれらの相手機関との取引において、意図的かつ必要な曖昧さも伴いながらのプロビティが求められている。また、決済サービスにおける相手機関とは、インターバンク決済サービスの場合には中央銀行の取引先金融機関であり、銀行券などの小口決済サービスについては、現金のユーザーである国民一般である。さらに、金融システムの安定性維持取引における相手機関とは、間接的には企業・国民も含まれるが、直接的には民間金融機関である。

この側面でのプロビティ・ハザードとは、金融政策・金融調節においては、中央銀行の幹部・スタッフによる、いわゆる「市場の信頼」を失うような言動である。これは中央銀行が市場関係者の信頼を失うような不誠実な言動を行うことだけでなく、上記の垂直の側面において、使命に対するプロビティを欠いた場合や行政府・議会との間で信頼関係が崩れた場合にも、市場関係者は中央銀行に十分なオーソリティがないとみなしてしまうことになる。その意味で、外交取引について Williamson が指摘していることがそのまま中央銀行に当てはまる。また、このことは決済サービスや金融システムの安定性維持という中央銀行取引においても、同様のことがいえる。

第三の中央銀行の組織内部の側面におけるプロビティについてみると、外交取引における外交機関の内部組織のプロビティと基本的に同様のことがいえる。すなわち、プロビティの内容は中央銀行の幹部やスタッフが誠実であるかということや、プロとしての能力、プロセスの正当性などが充分であるかということである。また、この側面でのプロビティ・ハザードは、第一、第二

の側面でのプロビティ・ハザードをもたらすことになるという点でも共通している。

ただ、中央銀行取引の性格で述べたように、必要なスキルの安定性やイノベーションの必要性の観点については、中央銀行と外交機関では明らかに異なっている。

なお、ここで中央銀行取引の性格とプロビティの構造について、改めて外交取引と比較してまとめてみると、表 1 のようになる。

表 1 取引の性格とプロビティの比較

	行政府・議会との関係	カウンターパーティとの関係	組織内部との関係
外交機関	・ 応答性のみ	・ 外交交渉	・ 必要なスキルは安定的 ・ イノベーションの必要性は低い
中央銀行	・ 応答性と独立性	・ 金融取引 ・ 銀行検査、規制	・ 必要なスキルは変化 ・ イノベーションの必要性は高い

中央銀行ガバナンスの条件

上記のような中央銀行取引の性格やプロビティを踏まえて、中央銀行取引に必要とされるプロビティを維持し、プロビティ・ハザードを最小化するためには、どのようなガバナンス・ストラクチャーの条件が必要とされるかについてみると、Williamson が提示した 4 つの条件は中央銀行取引においても、基本的なところではほぼ完全に当てはまるものと思われる。また、こうしたガバナンスの条件を効率性・利潤追求を目的とする民間組織（例えば、民間銀行）によって満たすことは不可能である。中央銀行取引は効率性を犠牲にしても、緩やかなインセンティブ・スキームを特徴とする公的組織、具体的には、中央銀行組織によって行われることが最適である⁽¹⁴⁾。以下では、ガバナンスの各条件ごとに外交取引と中央銀行取引のガバナンスの相違点を比較する（表 2 参照）。

表 2 ガバナンスの特徴比較

プロビティ重視 ↑ ↓ 効率性重視		インセンティブ・スキーム	スタッフ	管理統制	幹部人事
	外交取引	・ 極めて緩いインセンティブ・スキーム ・ 効率性は軽視 ・ 冒険主義を拒否	・ 高い雇用の安全性 ・ キャリア・スタッフ中心	・ 詳細な管理統制 ・ 明確な階層構造	・ 政府、議会による直接人事
	中央銀行取引	・ やや緩い ・ ある程度の効率性追求 ・ ある程度の冒険主義も受入	・ 中間程度の雇用の安全性 ・ キャリア・スタッフと中途採用者の混在	・ 中間程度の管理統制 ・ 中間程度の階層構造	・ 政府、議会による間接人事
	民間銀行取引	・ 強いインセンティブ・スキーム ・ 強い効率性追求 ・ 冒険主義を企業家精神と解釈	・ 弱い雇用の安全性 ・ キャリア・スタッフの概念が薄い	・ 緩い管理統制 ・ 柔軟な階層構造	・ 政府、議会と無関係な人事

(14) ここでの説明は、中央銀行の存在理由の説明にもなっている。なお、折谷（2005）では中央銀行の存在理由をインターバンク取引において中央銀行が存在しない場合の民間銀行間の競争がもたらす取引コストの観点から説明した。

① 緩やかなインセンティブ・スキーム

主権取引を行う組織の基本的なガバナンスの条件として、Williamson が指摘した「緩やかなインセンティブ・スキーム」という条件は、中央銀行取引のプロビティ・ハザードを防ぐためのガバナンス・ストラクチャーとしても重要な条件である。このため、効率・利潤追求を目的とし、強いインセンティブ・スキームを特徴とする民間組織（例えば、民間銀行）によって中央銀行取引を代替することは不可能である。

すなわち、中央銀行取引に効率・利潤目的での強力なインセンティブ・スキームを導入すると、中央銀行取引の本来の目的と矛盾してしまい、プロビティに反することが生じてしまう可能性がある。効率性・利潤追求によって中央銀行取引の本来の目的が損なわれないように、客観的な目標を含んだ契約を結ぶことも、また Williamson が指摘しているように、契約後の新しい事態に対応できるような契約締結も不可能であり、従って、契約後の適応プロセスにおける全てのステップにわたってプロビティ・ハザードに対応することは不可能である。

例えば、金融政策・金融調節を民間銀行が行うと、民間銀行の本来の運用・調達において、金融政策・金融調節で得た情報を使って利潤をあげようとしてしまい、いわば「究極のインサイダー取引」が生じてしまう。さりとて、金融政策・金融調節に特化した民間組織を利用するとした場合には、この取引のコストをどのように算定し、情報のリークをどのように防ぐかといった問題に直面する（これは、強いインセンティブ・スキームだけでなく、後述のスタッフの雇用の安全性、管理的統制などのあり方とも関連する）。

また、決済サービスについても、コスト節約を中心とする強いインセンティブ・スキームは、決済サービスの安全性の低下や品質の低下を招くおそれがある。金融システムの安定性維持、具体的には、民間銀行の検査などにおいても、検査員の検査における指摘事項の数や重要度など単純な指標に基づく報酬といった、強いインセンティブ・スキームを設けた場合にも、他の中央銀行取引と同様のプロビティ・ハザードをもたらすおそれがある。

なお、前述のように、Williamson は緩やかなインセンティブ・スキームに関連し、「冒険主義的行動」も、プロビティ・ハザードに挙げ、これらを抑制することも、緩やかインセンティブ・スキームの役割としている。これを中央銀行取引に適用すると、示唆に富んだ議論ができる。例えば、1990 年代末から 2000 年代初におけるわが国の金融危機に際して、内外のエコノミストなどから様々な資産の購入による大量のベースマネーの供給など歴史上、中央銀行が実施したことのない冒険主義的な政策が提案された。仮に、日本銀行の政策目標の達成が、強いインセンティブ・スキームによって義務づけられていたとすると（効率・利潤追求目的ではないとはいえ）、長期的にはどのような結果をもたらすか不明な冒険主義的政策が採られた可能性もある⁽¹⁵⁾。ただ、逆に中央銀行取引はその時代の金融取引手法や技術、とくに情報技術（IT）を使って行われる

(15) 実際に、日本銀行は 2002 年、世界の近代的中央銀行の歴史上、例をみない大量の株式購入を実施した（購入額は約 3 兆円）。

ことから、前述のように、金融取引手法の革新やITの進展に伴って、中央銀行取引の手法や技術も不断のイノベーションが必要でもある（外交取引に比べてイノベーションの必要性は高い）。このため、中央銀行のガバナンスにはイノベーションをもたらすように、冒険主義的でない範囲での適切な強さのインセンティブ・スキームも求められる。

② 寛容な人事管理

外交機関のガバナンス条件として Williamson が提示した、スタッフに対する雇用の安全性維持を基礎とする「寛容な人事管理」についても、中央銀行組織のガバナンス条件として、ほぼ完全に当てはまるものと思われる。例えば、人事管理の方針として、最近のわが国企業において採用が増えている、いわゆる「成果主義」⁽¹⁶⁾はそのままでは中央銀行に適していないことを意味している。というのは、成果主義的人事管理を中央銀行取引を行う組織に持ち込んだ場合、その組織はプロビティ・ハザードにさらされるおそれが高まるからである。成果主義は基本的には効率性追求を中心的な目的にした人事管理であり、プロビティ・ハザードを抑えることを目的とする寛容な人事管理とは逆の方向の効果をもたらすものである。

ただ、ここでも中央銀行取引は外交取引と違い、バンキング業務を通じて行われることによる若干の違いがある。例えば、プロビティ・ハザードの抑制のため、中核となるキャリア・スタッフを育てることと衝突するとはいえ、中央銀行は中途採用により、新しい金融取引手法やITの進歩に対応した人材を確保する必要があることなどである。

③ 詳細な管理統制

Williamson が外交機関のガバナンスの条件として提示した「詳細な管理統制」についても、中央銀行のガバナンスの条件としてほぼ完全に当てはまる。

Williamson が挙げた様々な管理統制の中で、中央銀行組織に当てはめた場合に特徴的なのは、幹部やスタッフに対する厳しい「インサイダー取引規制」の必要性である。これは、中央銀行取引が民間金融機関などとの金融取引を通じて行われるとともに、金融政策の決定が金利や為替・株式相場などに影響することから必要なことである。こうした観点からみると、例えば2006年6月、日本銀行の福井俊彦総裁が総裁就任以前に出資した村上ファンドへの出資金を総裁就任後も保有し、就任後2年以上経ってから売却をしていたことが国会やマスコミで批判にさらされたことは、致し方のないことと思われる（後述（2.4.(2)）参照）。

また、Williamson が外交取引のガバナンスの条件としている「明確に確立された階層的な権限」と、中央銀行取引におけるイノベーションの必要性との間には、トレードオフの関係がみられる。すなわち、あまりにも硬直的な階層的権限は、中央銀行取引のイノベーションを遅らせてしまうおそれがある。さりとて、組織の柔軟性を高めすぎた場合、権限や責任関係が不明確化となり、プロビティ・ハザードを招くおそれもある。こうした観点からみると、例えば、2004年

(16) 成果主義的人事管理とは、スタッフに目標を与え、目標の達成度合に応じて報酬を与える「目標管理的手法」を採用するとともに、その報酬を主として金銭的報酬とすること。成果主義的人事管理の定義とその功罪については、高橋（2004）が詳しい。

に日本銀行が実施した「課制の廃止」⁽¹⁷⁾は、プロビティ・ハザードが軽視されているのではないかとの懸念も残る。

④ 幹部の人事

中央銀行の幹部人事については、Williamson が外交機関のガバナンスの条件として提示した幹部人事のあり方と大きく異なっており、この点は中央銀行ガバナンスの条件の大きな特徴である。中央銀行取引は主権取引の性格をもっているにもかかわらず、外交取引などに比べると圧倒的に強い政府からの独立性が必要だからである。

確かに、Williamson は前述のように、外交機関の幹部人事についても「組織の使命を守るためのセーフガードを導入すべき」と述べているように、中央銀行の使命である物価の安定を使命とする金融政策は、政府の財政負担の軽減などの目標とは真正面からぶつかる可能性があるため、現代の市場経済国家における中央銀行にも、セーフガードが必要であり、それが中央銀行の独立性である。中央銀行の独立性の議論は、中央銀行の幹部人事だけでなく、予算等様々な側面をもつ中央銀行のパブリック・ガバナンスの中心的テーマであり、本稿全体において詳細に検討する。

1.2. Moe の官僚組織自律理論の適用

政治学に経済学を応用した政治経済学のなかで、取引コスト経済学を政治学に応用した研究についてみると、Epstein and O'Halloran (1999) などもあるが、Moe の一連の研究は中央銀行のパブリック・ガバナンスを検討する場合に最も有効と思われる。というのは、Moe の理論は取引コスト経済学を政治過程に適用しただけでなく、官僚組織の自律性について取引コスト経済学に基づいて明確な論理を示したからである。以下では、Moe の理論を簡単に紹介した後、中央銀行のパブリック・ガバナンスへ適用する。

(1) Moe の官僚組織自律理論

Moe (1990a) によれば、Niskanen (1971) の先駆的な業績に始まる「官僚制の理論 (theory of public bureaucracy)」は大きく分けると、官僚組織と議会との関係など官僚組織の政治プロセスにおける行動を分析する「官僚の政治理論 (bureaucratic politics)」と、官僚制の内部組織を分析する「官僚組織論 (bureaucratic organization theory)」とに分けられる⁽¹⁸⁾。いずれの理論も、官僚は有権者や議会からの要求を受動的に、かつ効率的に執行するだけの主体であると仮定するのではなく、官僚も他の経済主体と同様に、官僚自身の効用を最大化するように行動すると仮定して理論が構築されている。また、Moe (1991) では政治学と組織の経済学との相互

(17) 日本銀行は、2004年7月、「組織運営上の柔軟性を高めるため」として、本店における課制（総裁が設置）を一部の局（発券局、業務局、文書局）を除き原則廃止し、各局の局長は自らの判断で「担当（課に相当）」を設置し、その事務をとりまとめる「担当総括（課長に相当）」を設置することにした（日本銀行（2004））。また、2006年7月には、この処置を本店の全ての局に広げた（日本銀行（2006））。

(18) 前述の Williamson の理論も、官僚制の理論のひとつとみることができるが、Moe の2分法に当てはまらず、両方の側面をもっている。

関係についての従来の研究をサーベイし、両者を統合するためには、政治プロセスの特徴をとらえた上で組織の理論を適用すべきであるとしている。

こうした認識に基づき、Moe (1984) では取引コスト経済学を政治プロセスに応用することを提唱するとともに、Moe (1990a, 1990b) では取引コスト経済学に基づいて政治プロセスにおける官僚組織の重要性を指摘、とくに官僚組織の「自律性 (autonomy)」⁽¹⁹⁾ の発生メカニズムを明らかにしている。「官僚組織自律理論」としてのMoeの理論の概要は、次のとおりである。

すなわち、民間企業と官僚組織とを比較してみると、官僚組織も企業組織と同様に、組織としての目的、資源、戦略などをもっている点で類似している。しかし、企業組織には財産権が保証されているのに対して、政治プロセスの関係者には、企業の財産権に相当する「公的権限 (public authority)」を行使する権利が保証されていない。というのは、民主主義国家においては、公的権限は選挙などの一定のルールに基づいて移動する可能性があるからである。こうした公的権限が移動する可能性がある状況を「政治的不確実性 (political uncertainty)」と呼ぶとすると、官僚組織をはじめ政治プロセスにあるすべての関係者は、政治的不確実性に直面している点で企業と大きく異なっている。政治的不確実性が存在する状況では、現在は公的権限を持っていますが、将来もそれを保持できるかどうかは不確実である。公的権限をもっておれば政策決定を支配することができるが、それを失うと別の関係者、場合によっては敵対する勢力に公的権限が移動してしまい、逆の政策を実行されてしまうおそれがある。

こうした政治的不確実性があるため、政治プロセスの関係者（代表的には官僚自身と政治家）は不確実性への対応策として、官僚組織の自律性を制度に組込むことになる。第一に、官僚は自らの組織に対してこれまで好意的であった政権が、政権交代と同時に突然敵対的になるという「政治的変動 (political disruption)」からの影響をできるだけ遮断しようとして、組織の自律性を求める。その方法としては、専門性の向上や技術的な経験を促進することである。こうした専門性や技術的な経験は時間とともに、ますます自律性にとって重要な意味を持つことは、取引コスト経済学における「取引特定性 (transaction specificity)」⁽²⁰⁾ の概念で説明できる。というのは、仮にある官僚組織が設立された当初は特別な専門性や技術的な経験をもっていなかったとしても、その後、業務を続けていくうちに経験を蓄積し、結果的にその組織に頼るしかない状況になるからである（取引コスト経済学における「相互依存性」による「hold-up 問題」の状況）。

第二に、官僚組織の自律性は官僚が求めるだけでなく、議会、およびその背後にある有権者（あるいは利益団体）も政治的不確実性への対応策として、官僚組織にある程度の自律性を与えることを望む傾向がある。というのは、将来、仮に政権が相手側に代っても官僚組織を使って自分たちにとって不利な政策を大胆に実行できないように、議会から官僚組織を隔離しておくこと

(19) 本稿では、「autonomy」を「自律性」と訳しているが、欧米の中央銀行論では「independence (独立性)」と同様の意味で使われることが多い。

(20) 「取引特定性」を資産の観点からみると、「取引特定の資産 (transaction-specific asset)」と呼ばれ、そうした資産がもつ性質は「資産特定性 (asset specificity)」と呼ばれる。詳しくは、菊澤 (2006) 参照。

が必要だからである⁽²¹⁾。

(2) 中央銀行への適用

中央銀行はコーポレート・ガバナンスの側面をもっていることから、純粋な官僚組織とみることはできないが、パブリック・ガバナンスの側面に限れば官僚組織のひとつとみることができる⁽²²⁾。また、官僚組織としての中央銀行も他の官僚組織と同様に、政治的不確実性に直面していることから、Moeの理論を適用すると政治的不確実性への対応策として、中央銀行の自律性が求められることになる。

これをまず、官僚としての中央銀行の役職員の立場からみると、政権が代るたびに大きく政策を変更させられるようでは、政策の連続性が保てなくなる。仮に、政策だけでなく、中央銀行の内部人事などにも政権交代の影響が及ぶとすれば、バンキング業務を基礎とした専門性の高い中央銀行業務が実行できなくなる。中央銀行は設立されてからすでに長い歴史を経ているため、取引コスト経済学における取引特定性の概念で説明されるように、中央銀行の専門性は組織の中に深く組み込まれており、中央銀行の専門性は中央銀行の自律性にとって有力な根拠となっている。また、政治家や有権者にとっても、中央銀行に自律性を持たせることによって、政権が交代してもこれまでの政権と全く逆方向の政策が実施されないようにしておくことにはメリットがあるものとみられる。

上記のうち、とくに政治家にとっての政権交代に伴う政治的不確実性に焦点を当てて、Boylan (2001) は中央銀行の自律性に Moe の理論を適用している。彼は「中央銀行の自律性と独裁主義的ルールからの移行 (Central Bank Autonomy and the Transition from Authoritarian Rule)」と副題を付けた著書において、チリの中央銀行改革 (1989 年) とメキシコの中央銀行改革 (1993 年) の政治的背景を実証的に分析し、中央銀行の自律性は政権交代に伴う権力の移行から中央銀行を引き離すための「隔離戦略 (insulation strategy)」であったとしている。彼によれば、両国での中央銀行改革は「独裁主義政権下のエリート達は中央銀行を自律的にすることによって、金融政策についてのコントロールを政治家の手から効果的に取り去った」とか、「ポピュリズムの政権へのレジーム交代が間近に迫ったことを知った独裁政権は、中央銀行を長期的にみでの物価安定の約束に縛り付ける (lock in) ために、自律的な中央銀行を創設した」などとされている。

こうした観点からみると、戦後のわが国のように政権交代がほとんどない場合には、政治的不確実性への対応を目的として、中央銀行の自律性 (独立性) を強化・尊重しようとの力が、欧米

(21) 金本 (1991) は、警察組織を例として、「権力の座についている政治家にとっては警察組織の自律性が望ましくなくても、いつ自分が権力の座をおりにことになるか分からないので、自律性を維持した方がよいことがありうる」と述べている。

(22) 実際に、中央銀行を官僚組織とみなして、官僚組織の理論を適用した研究は多い (例えば、Mayer (1990) や Toma and Toma (1986) などに収録されている論文など)。

のように政権交代が頻繁な国に比べると、働きにくいことになる。実際、1998 年の日本銀行法改正は、日本銀行の独立性強化の方向での改正ではあったが、Moe の理論やそれに基づく Boylan の主張のような理由での改正とはみることができない。1980 年代後半のバブル経済から 1990 年代の金融システムの動揺を背景にした大蔵省批判の中で、大蔵省権限の分散ということが主たる目的であったように思われる。このため、新日本銀行法における独立性は欧米諸国の中央銀行に比べると徹底していない面が多く（例えば、経費予算の財務省による認可や金融政策決定会合への政府代表の出席、政府の議決延期請求権など）、また、新日本銀行法の下でも政権政党から日本銀行の独立性を否定するような発言が頻繁に聞かれる（後述（2.3.(2)）参照）。

このように、基本的には中央銀行の独立性の議論に Moe の理論を適用することには十分な妥当性があるものの、他の官僚組織との違いにも留意する必要がある。様々な相違点の中で、とくに重要と思われるのは、第一に折谷（2004）で述べたように、中央銀行はパブリック・ガバナンスだけでなく、コーポレート・ガバナンスとしての側面をもつことである。このため、もともと中央銀行にはパブリック・ガバナンスとしての影響力（つまり政治家や行政府の影響力）が及びにくい、あるいは及ぶべきでないという性格が潜在していることである。第二に、中央銀行の独立性には政治的要因とは無関係で純粋に経済的な必要性も存在することである。この必要性は、中央銀行の発行する銀行券が管理通貨制度におけるマネーであるということを原点としている。すなわち、金本位制の時代には自然物である金の量的制約によってマネーの供給量に歯止めが付けられ、物価の安定を確保することにされていたが、管理通貨制度ではこうした自然物による制約はなくなり、それに代ってマネーの供給量の歯止めとなることが期待されているのは、中央銀行の独立性である。

上記第二の点に関して、Boylan（2001）は Cukierman（1992）や Maxfield（1997）等が主張する中央銀行の独立性の論拠を「クレディビリティ学派（credibility literature）」と呼び、自らの理論との間で中央銀行の独立性の経済的効果の扱い方に違いがあることを強調している。すなわち、「クレディビリティ学派」は中央銀行の独立性が中央銀行に対するクレディビリティの増大を通じて、物価や為替相場の安定をもたらすという経済効果を強調しているのに対して、Boylan は政治プロセスにおける政治的取引コストを最小化するために中央銀行の独立性が必要とされるとみており、経済効果は直接的な目的ではない。その意味で、彼が主張する中央銀行の独立性は政治学における「制度主義（institutionalism）」に基づくものであるとしている。

2. エージェンシー理論の適用

ここでは、中央銀行のパブリック・ガバナンスの問題に対して、エージェンシー理論を適用する。まず、エージェンシー理論を政治プロセスに適用した場合に、官僚組織は議会や政治家との間で、どのようなプリンシパル・エージェント関係となるかについての研究を紹介する。次に、中央銀行のプリンシパル・エージェント関係は一般省庁との比較でみると、どのような特徴があ

るかを検討する。また、エージェンシー理論を政治プロセスに適用し、議会の官僚組織に対する優越性を主張する議会優越仮説を紹介し、この仮説に基づく中央銀行が議会や政治家からどのようなかたちで制裁や脅威を受ける可能性があるかについて検討する。また、Fama and Jensen によるツー・ボード制の理論を適用し、中央銀行に対する議会・行政からの中央銀行幹部人事を通じた制裁・脅威の可能性を少なくする仕組みを検討する。さらに、中央銀行のアカウントビリティのあり方について、エージェンシー理論におけるプリンシパルによるエージェントのモニタリングの手段として検討する。

2.1. エージェンシー理論と政治プロセス

(1) エージェンシー理論とは

新制度経済学のひとつである「エージェンシー理論 (Agency Theory)」,あるいは「プリンシパル・エージェント理論 (Principal-Agent Theory)」とは, Alchian and Demsets (1972) などによって基本的な枠組が提示され, 最近ではゲーム理論などを使ってより精緻化されている⁽²³⁾。

この理論では, 組織や人々の関係を「プリンシパル (principal, 本人)」と「エージェント (agent, 代理人)」の関係として分析する。例えば, 医者 (エージェント) と患者 (プリンシパル) の関係や, 弁護士 (エージェント) と依頼人 (プリンシパル) の関係などにみられるように, われわれの社会制度の中には, プリンシパル・エージェント関係とみなすことのできる関係が多い。このような関係が形成されるのは, 基本的には分業による専門化が生産性の向上をもたらすことから, ある主体が別の主体に依存するという仕組みができたものとみられる。また, Hayek (1945) のいうように, 情報はそれぞれの状況に直面している当事者に分散的に分布しているため, その当事者 (エージェント) に判断を任せる方が, 情報を特定の者 (プリンシパル) に集めて集中的に判断するよりも効率的であることによるものとみられる。つまり, プリンシパルは自分で全ての生産活動を行うよりも, 専門家をエージェントとして使う方がより効率的である場合に, こうした関係が築かれることになる訳である。

このように, プリンシパル・エージェント関係は効率性の観点から形成されたものであるが, こうした関係につきまとうコストもある。このコストは「エージェンシー・コスト (agency cost)」, あるいは「エージェンシー問題」 (agency problem) と呼ばれ, エージェントがプリンシパルの利益だけを目的に行動するのではなく, 自己利益を目的に行動することがありうることに伴うコスト, あるいは問題である。

なお, エージェンシー理論と取引コスト経済学との関係をみると, 両者には類似する点が多い。例えば, エージェンシー理論におけるプリンシパルとエージェントとの関係は, 取引コスト経済学における取引関係になり, エージェンシー・コストは取引コスト経済学における取引コストに

(23) この理論の解説については, 菊澤 (2006) を参照。

相当する。さらに、エージェンシー理論でのエージェンシー問題対策としてのインセンティブ・システムは、取引コスト経済学でのガバナンス・ストラクチャーに相当する。ただ、エージェンシー理論では取引当事者の立場の違い（プリンシパルか、エージェントか）に注目するとともに、エージェンシー問題軽減のための事前的な契約の設計に重点を置く。これに対して、取引コスト経済学は契約の後で発生する取引特定性のために、機会主義などを防ぐような完全な契約を設計することは不可能であるとの立場をとり、取引の全プロセスでの取引コストを最小化するためのガバナンス・ストラクチャーに注目している。

(2) 政治プロセスへの適用

「政治プロセス (political process)」とは、有権者、議会、行政府などが相互に関係して政策を決定する仕組のことである。近年、政治経済学 (Political Economy) の分野では、政治プロセスにエージェンシー理論を適用した研究が活発になっている。例えば、Stevens (1993) はエージェンシー理論を政治プロセスに適用するのは有用であるとし、その理由として次の 3 点を挙げている。

第一に、法（憲法および法律）は政治プロセスにおいてヒエラルキー関係を想定しており、その意味でエージェンシー理論を適用することは法の精神に合っていることである。すなわち、有権者は選挙を通じて議会のメンバーを選出することになっているため、有権者は議会のプリンシパル（本人）であり、議会は有権者のエージェント（代理人）とみなすことができる。さらに、政府内部の権限関係においても、議員内閣制の場合、議会は行政府のトップとしての内閣総理大臣（首相）を選出し、首相は内閣の閣僚と官僚組織の幹部を任命する。内閣と官僚組織は一体となって行政府を形成する。ここでは、議会はプリンシパルであり、行政府（内閣と官僚組織）は議会のエージェントとみなされる。行政府のなかでは、内閣はプリンシパルであり、官僚組織は内閣のエージェントである。なお、大統領制の場合には、大統領が有権者から直接選出されており、議会は大統領を含む行政府をチェックする役割を担っているが、大統領のプリンシパルではない⁽²⁴⁾。

第二に、例えば議員は官僚に比べて専門的な知識が少ないなど、政治プロセスの各関係者は量的にも、質的にもそれぞれ異なる情報をもっており、こうした異なる情報をもつ関係者の行動を分析するのに、エージェンシー理論が適していることである。すなわち、エージェンシー理論は医者と患者の関係のように、こうした異なる情報をもつ関係者の間で効率的なインセンティブ・システムをどのように設計するかということを中心的なテーマとしてきた。こうしたインセンティブ・システムは政治プロセスにおけるガバナンス・ストラクチャー、すなわちパブリック・ガバナンスであるともみることができる。

第三に、政治プロセスのあらゆる関係において、エージェンシー問題が実際に発生していることである。例えば、有権者は議会が必ずしも自分たちとの公約を守っていないと感じることがあ

(24) Palmer (1995)、および Moe and Caldwell (1994) では、大統領制と議院内閣制をエージェンシー理論に基づいて比較分析している。

るとか、議会は官僚組織が議会の意思に従って行動していないと批判することがある（この点は2.5.でも、アカウンタビリティの角度から検討する）。

2.2. 中央銀行のプリンシパル・エージェント関係の特徴

中央銀行は、公共的機関であり、パブリック・ガバナンスの側面をもっていることから、基本的には他の政府機関と同様にエージェンシー理論を適用することができる。ただ、中央銀行のプリンシパル・エージェント関係は一般省庁に比べてみると、複数のプリンシパルをもつこと、および独立行政委員会としての性格をもっていることなどが特徴的である。以下では、これらの特徴について説明し、その特徴がもつパブリック・ガバナンスにおける意味について検討する。

(1) 中央銀行の複数プリンシパル

一般省庁のプリンシパルとは異なり、主要国中央銀行のプリンシパルは行政府のトップ（大統領あるいは内閣総理大臣）だけでなく、議会も有力なプリンシパルとなっていることが特徴的である。すなわち、中央銀行のプリンシパルは誰であるかについて、中央銀行の総裁など幹部を誰が選出（推薦、指名、任命、承認など）するかという観点からみると、幹部を国民投票で選ぶという国はなく、中央銀行の究極的なプリンシパルは国民とはいえ、直接的なプリンシパルではない。先進主要国では、中央銀行のトップである総裁（米国の場合は議長）を行政府のトップである大統領か内閣（総理大臣）が任命することになっており、その意味で中央銀行のプリンシパルは行政府のトップである。また同時に、行政府だけでなく議会も中央銀行幹部の選出に関与することになっている国もあり、その場合には議会もプリンシパルといえる。具体的には、米国連邦準備制度では、議会が大統領の任命した理事会の理事や議長を承認するというでかたちで選出プロセスに関与している。また、日本銀行では、政策委員会の審議委員は内閣が任命し、国会が同意することになっている。このほか、欧州中央銀行（ECB）でも総裁等の幹部はECBの「取締役会（General Council）」の推薦に基づき、加盟各国政府のトップが欧州議会と相談して決めることになっており、その意味でプリンシパルは取締役会、各国政府、欧州議会など複数となっている。

このように、複数のプリンシパルが存在する関係を Dixit (1996) は、「複数プリンシパル（multiple principals）」と呼び、単一のプリンシパルの場合と比較している。彼によれば、複数プリンシパルのエージェントは、複数プリンシパルの存在から生じる「複雑性（complications）」への対応として、インセンティブが弱くなってしまう（low-powered incentives）とし、これが複数プリンシパルをもつ官僚組織の非効率性の原因であるとしている。これを中央銀行に適用すると、例えば、金融政策に関しては特定のプリンシパルの意向に添った政策を推し進めるインセンティブが弱くなっていることになる。しかし、行政府と議会では中央銀行の政策に対して意見が異なることもあり、その場合、中央銀行が一方に偏った政策をしないようにするためには、複数プリンシパルが役立つこともある。また、前述（1.1.(2)）の Williamson (1999)

のように、大統領による幹部の任命に議会の同意を必要とすることによって、幹部の使命に対するプロビティが補強されるというメリットもある。

(2) 独立行政委員会と中央銀行

独立行政委員会とは

中央銀行を政治プロセスのプリンシパル・エージェント関係でみると、一般省庁と異なり、「独立行政委員会 (independent regulatory commission, independent agency)」の特徴をもっている。独立行政委員会とは何かについて伊藤 (1982) は、次のように説明している⁽²⁵⁾。

独立行政委員会といわれる制度は、19 世紀末から 20 世紀にかけての高度資本主義の発達に伴う経済的な法規制を主な目的として、アメリカ合衆国において発展せしめられたものである。その特徴は、大統領のもつ一般的な行政権から程度の差はあれ独立して職権を行い、委員の身分保障のあること、委員会として合議体の機関であること、行政事務のみならず、規則制定などの準立法権、争いを裁定する準司法権をもつことである。わが国において、戦後、総司令部の示唆もあり、さらに官僚主義行政の排除、内閣への権限の集中の緩和、行政への住民意思の反映などの要請を受けて、多くの独立行政委員会が設置された。

具体例としては、米国では州際商業委員会 (ICC) などがあり、わが国では公正取引委員会などがある。日米の独立行政委員会とともに、独立といってもあくまでも、大統領 (あるいは内閣) からの独立であり、議会を含む広い意味での政府の中にあって、とくに議会からのパブリック・ガバナンスを受けている点で共通している。また、大統領 (あるいは内閣) からも完全に独立である訳ではなく、一般省庁に比べて相対的に独立性が高いということである。というのは、大統領 (あるいは内閣) は独立行政委員会の業務や予算に対しては、介入できないが、幹部の任命などには権限を有しているからである。その意味では、独立行政委員会は「政府内での独立性 (independence within government)」を付与されていると言える。

独立行政委員会としての中央銀行

中央銀行は独立行政委員会そのものではないが、中央銀行は主として次のような理由から独立行政委員会のような性格をもつものとみられる⁽²⁶⁾。

(25) 独立行政委員会は、わが国における「独立行政法人」とは異なる組織概念である。両者の違い、および日本銀行を独立行政法人とすることの問題点については、日本銀行 (2000) を参照。

(26) 日本銀行 (2000) では、日本銀行を独立行政委員会とすることについて「そもそも、人事院や行政委員会は、行政権のほか、規則制定のような準立法権や、不服申立の裁決などの準司法権を有する合議制の組織であるのに対し、日本銀行は、政策の決定を行う政策委員会とそれを銀行業務を通じて実施する執行部が一体となった銀行形態をとっており、人事院や独立行政委員会のような形態が、日本銀行の法人格として適切であるとはいえないであろう」と述べている。

① 意思決定

中央銀行の業務や政策についての意思決定は、定められた手続に従えば、議会や行政府の承認を必要としない場合が多い。ただし、通常、意思決定手続を変更する場合には議会や行政府の承認を必要とすることになっている。

② 人 事

前記のように、中央銀行幹部の選出に議会が関与しているだけでなく、中央銀行幹部の任期は一般省庁の幹部に比べて長く、また任期途中で罷免には厳しい条件が付けられている場合が多い。具体的に、まず中央銀行の総裁等幹部の任期についてみると、例えば米国FRBの理事の任期は14年であり（ただし、議長の任期は4年）、欧州中央銀行の総裁等の任期は8年、日本銀行の総裁等の任期は5年である。また、中央銀行幹部の罷免については、ほとんどの中央銀行で厳しい制限があり、任命権者の裁量で罷免することは困難である。この点でも省庁の幹部の罷免と異なる扱いとなっている。

③ 会 計

主要国中央銀行の予算決定の手続をみると、日本銀行とイングランド銀行の一部業務については予算省庁の認可を得ることになっている。しかし、その他の中央銀行では予算を自主的に決定することになっている。また、決算については日本銀行では財務大臣の承認を得ることになっているほか、カナダ銀行では大蔵大臣を通じて国会に提出することになっている（イングランド銀行も、一部業務について財務省の承認を得る）。しかし、その他の中央銀行では決算については財務省庁の承認も議会の承認もいずれも必要がなく、中央銀行自体の自主性を尊重することになっている。

独立行政委員会の憲法問題

独立行政委員会に関しては発祥の地である米国においても、また、わが国においても憲法に違反するのではないかと議論があった。というのは、米国合衆国憲法では「執行権は大統領に属する」（第2編第1節）とされており、わが国の憲法でも「行政権は内閣に属する」（65条）との条文があるからである⁽²⁷⁾。こうした議論を背景にして、日本銀行（2000）によれば、戦後の2度にわたる旧日銀法改正論議や1997年の日銀法改正の過程でも、日本銀行がその業務のなかに行政事務とみられるものを含みながらも、高い独立性を有することについて、憲法65条との関係で議論となった。政府（内閣法制局）の見解は、日本銀行の独立性の合憲性を確保するには、政府による「予算権」と「人事任命権」の掌握が必要ということであった。このため、新日銀法では経費予算（金融政策に支障を生じさせない経費）は財務大臣の認可が必要とされるとともに、幹部（総裁、副総裁、審議委員）の人事についても、衆参両議院の同意を得て内閣が任命することとなった。

しかし、独立行政委員会の合憲性や新日銀法の合憲性などを詳細に検討した「公法的観点から

(27) 日本銀行（2000）では、わが国における独立行政委員会の合憲性を巡る議論を詳細に紹介している。

みた中央銀行についての研究会（座長：塩野宏）」の結論（日本銀行（2000）に収録）では、こうした政府（内閣法制局）の見解は誤りとされている。すなわち、新日銀法の合憲性の根拠として「政府による予算権と人事権の掌握が挙げられていることについては、…それで内閣の下にあるというのであれば、最高裁判所すら内閣の統制下にあるといい得ることもあって、説得的ではないとの認識で一致した」とされている。そのうえで、同研究会の見解によれば、人事任命権については「政府による任命権の掌握を合憲性確保の条件とはしていない」、「日本銀行の政策・業務が国からの委託されたものであると考えれば、国民が委ねたことについて最終責任を負う人は国民が選ぶのが適当であるという見地から、内閣・国会による日本銀行の人事への関与を捉えるべきである」とされている。また、予算権については「日本銀行が内閣の統制下にあるというために、内閣が予算権を把握しなければならないとはいえないとの見解で一致した」とされている。

2.3. 議会優越仮説と中央銀行

前述（2.1.(2)）のように、法の建前では、議会は有権者に対しエージェントの立場にあるが、行政府（独立行政委員会も含めて）に対してはプリンシパルの立場にある。この建前が実際にはどの程度当てはまるかについて、とくに、議会と行政府（この節での「行政府」とは、一般省庁などの「官僚組織」のこと）との関係において、どちらがどちらを動かしているのかが大きな論争となっている。こうした議論の中で、法の建前どおりに議会が行政府を支配しているとの考え方は、「議会優越仮説（congressional dominance hypothesis）」と呼ばれている。この仮説によれば、プリンシパルとしての議会はエージェントである行政府に対してモニタリングに代えて様々な制裁手段をもっているとしている。こうした理論を中央銀行に適用し、議会・政治家による中央銀行に対する強い影響力、とくに中央銀行幹部の人事権を通じた脅威を指摘し、そうした影響の結果として政治的景気循環が発生しているとの議論を紹介する。

(1) 議会優越仮説とは

「議会優越仮説」についてのエージェンシー理論に基づいた研究としては、Weingast (1994) や Weingast and Moran (1993) などがある。彼らの研究によれば、米国の政治プロセスにおいて、議会が行政府を直接的にモニタリングしていないという事実だけを根拠にして、「議会は行政府を統治していない」と結論するのは誤りであるとされている。

まず、議会優越仮説に反対する立場の意見によれば、議会と行政府の関係を観察すると次のような事実が指摘される。すなわち、通常状況では①議会は行政府を監督するための公聴会を開催していないこと、②議会による行政府の検査は滅多に行われないこと、③議会による行政府の幹部承認（confirmation）は簡単に行われること、④議員が行政府の業務についての知識を十分に持っていないこと、⑤予算審議も表面的にしかなされていないこと、などである。さらに、Moe (2005) はエージェントであるはずの官僚組織が政治運動をすることによって、プリンシパルである政治家の選挙に影響を与えることができるという点で大きな力をもっているとしている。

しかし、Weingast (1994) によれば、法の建前にもかかわらず、行政府の方が議会を動かしているかのような一見矛盾した現象がみられる理由は、プリンシパル（議会）がエージェント（行政府）を統治するにはモニタリング・コストがかかるため、これを節約するような仕組が工夫されているからであるとされる。実際には、議員はプリンシパルとしての権限を使って行政府を制裁する可能性があるため、行政府は議員の意向に敏感となるようなインセンティブをもっている。議会が行政府に対して直接的、かつ継続的なモニタリングに代えて使うことのできる制裁手段として、Weingast は米国の政治制度を前提にして、次のような方法を挙げている。

① 予算

官僚組織はお互いに予算を獲得するために競争しており、議会の支援を失うと競争で不利になること。

② 官僚の任命に際しての拒否権発動

通常状況では、行政府の幹部承認は簡単に行われるが、場合によっては議会による行政府の強力な制裁手段となりうること。

③ 政策の妨害

行政府の提案する政策に反対するとか、規制権限を剥奪するなど、行政府の政策実行を妨害することもできること。

議会は官僚組織に対して、上記のような制裁手段をもっているため、通常状況ではそれほどモニタリングを行っていないように表面的に見えるが、それはあくまでも議会の意向に沿った活動を行政府が行っているからであると議会優越仮説は主張している⁽²⁸⁾。

(2) 議会優越仮説の中央銀行への適用

中央銀行は一般省庁に比べて独立性があり、独立行政委員会としての性格があるとはいえ、議会や政治家、あるいは政治家からなる内閣（大統領府）の強い影響下にあり、議会優越仮説が中央銀行には当てはまるものとみられる。以下では、議会・政治家がどのようにして中央銀行に影響を与えるかについて議会優越仮説に沿って見たあと、議会・政治家・内閣の中央銀行の金融政策への影響を実証しようとした研究として、政治的景気循環論を紹介する。

議会・政治家の中央銀行に対する影響力

（議会優越仮説反対論の観察事実との違い）

議会優越仮説が中央銀行との関係で当てはまるかどうかをみるために、まず、前記の議会優越

(28) Wilson (1989) によれば、こうした Weingast の主張に対して種々の批判がなされている。事実関係についての認識相違のほか、Weingast は政府として議会と行政府（官僚組織）しか考慮しておらず、大統領府（ホワイトハウス）や司法府の存在を無視している点が批判されている。

仮説に反対する立場からみた議会と行政府との関係についての観察事実に沿って、議会と中央銀行の関係をみると、次のようなことがいえる。

① 議会は行政府を監督するための公聴会を開催していない

→中央銀行には当てはまらない。

中央銀行は議会の公聴会に定期的に出席している。例えば、日銀法（第 54 条）では年 2 回の業務報告書の説明とは別に、総裁（代理も可）は国会（委員会も含め）から出席を求められた場合には出席することが義務づけられている（米国 FRB の議長は年 2 回の議会証言のみが義務）。

② 議会による行政府の検査は減多に行われない

→確かに、議会による中央銀行検査は減多に行われない。

③ 議会による行政府の幹部承認（confirmation）は簡単に行われる

→ケースバイケースであり、簡単でない場合がある。また、後記のとおり、選考プロセスでの議会・政治家の関与は充分ありうる。

④ 議員が行政府の業務についての知識を十分に持っていない

→中央銀行の金融政策については、表面的には理解がしやすいことから、専門的な知識がない議員でも意見を言うことができるし、実際に意見を言うことが多い。

⑤ 予算審議も表面的にしかなされていない

→予算については、議会での審議を必要としていない中央銀行が多い。

また、Moe の言うような中央銀行が政治家の選挙に影響を与えることは、ほとんどあり得ないことである。というのは、金融政策など中央銀行のサービスはマクロ経済的なものであるため、特定の圧力団体を形成できるものではないからである。もっとも、金融業界と中央銀行との利害が一致し、金融業界が政治家に対する圧力団体となるケースも考えられなくもないが、あまり現実的とはいえない。

（議会・政治家による中央銀行への制裁・脅威の可能性）

次に、Weingast の言うような議会・政治家による中央銀行への制裁があり得るかについてみると、公式、非公式を含め様々なかたちでの「制裁」、あるいは「脅威」が充分にあり得るのである。主なものを列挙してみると、以下のとおり。

① 立法権の行使

現時点での中央銀行法により中央銀行の独立性が確保されているとしても、議会には立法権があるため、場合によっては制裁として中央銀行法の改正によって、独立性を取り去るかもしれないという制裁・脅威がある。

例えば、Willett and Keen (1990) によれば、「(米国) 連邦準備制度 (FRS) の政治的プレッシャーからの制度的独立性は、完全というにはほど遠い。大統領は（議長や理事の）任命や再任という重要な権限を有している。また、現在の (FRS の独立性を守る) 制度は

法律で定められており、憲法で定められているわけではない。従って、それほど簡単に法律改正ができないとはいえ、法律改正の可能性があるため、FRS としては議会や行政府からのシグナルを無視してしまうことができない。皮肉なことに、FRS の独立性を維持するためにこそ、FRS は政治的プレッシャーにしばしば頭を下げなければならなかったのである」と述べている。

わが国においても、政治家がこのようなプレッシャーをかけることがある。例えば、日本経済新聞（2007 年 1 月 15 日）によれば、「自民党の中川秀直幹事長は十四日、愛知県豊川市内で講演し、日銀の追加利上げについて『日銀が異なる判断をするなら、政府は日銀法十九条に基づく権利を行使する義務がある』と述べ、日銀が金融政策決定会合で利上げを決める場合は議決延期請求権を行使するよう政府に呼びかけた。…『（議決延期請求権を）再び否決する歴史を繰り返すなら、重大な法制度の欠陥ととらざるを得ない』と述べ、日銀法改正もやむを得ないとの認識を示した」とされる。

なお、Weingast の言うような「政策の妨害」については、金融政策自体を妨害することはできないが、中央銀行の様々な活動には法規制の改正を伴うこともあり、それを妨害することは可能であり、制裁・脅威となり得る。

② 任命権の行使

すでに任命された総裁等幹部については、前述（2.2.(2)）のように、簡単には罷免できないが、任期の到来した総裁等幹部についての任命権を行使する（あるいは行使を予想させる）ことによって、制裁や脅威とすることができる。というのは、総裁等幹部にとっては自らの任期中に新たに任命される他の幹部が自分と大きく意見の異なる者となることは、様々な面で不都合があり、避けたいところであるからである。

③ 予算権

直接的に、予算の承認を議会で得なければならないという中央銀行は先進主要国にはないが、議会には中央銀行の決算はもとより、予算についても質問することはできるわけであり、下記のとおり、質問の仕方によっては、制裁・脅威となり得る。

④ 議会での質問

中央銀行の総裁等幹部は議会に召喚されることになっており、とくに、わが国ではその頻度が多い。その際の質問の内容、質問の仕方によっては、答弁する総裁等幹部に対する制裁・脅威となり得る。

これは、中央銀行の総裁等幹部にとってのいわば「評判リスク（reputation risk）」のようなものである。というのは、中央銀行の金融政策は判断が正しいかがその時点では（殆どの場合にはその後も）誰にもわからない不確実ななかで行われるため、判断がどのように評価されるかが総裁等幹部にとってひとつの関心事である可能性が高いからである。

(議会・政治家と行政府との一体的行動)

以上の議論はあくまでも、議会・政治家と中央銀行との関係だけに焦点を当てているが、中央銀行の場合、後述(3.)のように、財政赤字のファイナンスを巡って、行政府、とくに財政担当の行政府(例えば、財務省)との意見の相違が大きい可能性が高い。このため、行政府が与党政治家、政治家からなる内閣(あるいは大統領府)など一体となって、中央銀行に対して制裁・脅威を与えようとした場合、制裁・脅威の動機が強くなるとともに、制裁・脅威の手段も増加する。例えば、前述(2.2.(2))した日銀の経費予算についての財務大臣による認可についても、財務大臣は財政赤字ファイナンスについて日銀と意見が異なる場合などに、認可のプロセスを使って制裁・脅威を与えることは可能である。

とくに、わが国のように政権交代の少ない場合には、与党、内閣、行政府の相互間の関係が強化され、これらが一体となって中央銀行に対してプレッシャーを与える可能性が高まる。というのは、異なる意見をもつ野党の影響力が弱いため、行政府が与党の意見に合わせるなど、両者の関係が強化されているからである。

政治的景気循環論

上記のように、中央銀行の議会・政治家との関係において、議会優越仮説が当てはまる可能性が高いものとみられるが、このことが実際に中央銀行の金融政策にどのような影響を与えたかについての直接的な研究は見当たらない。ただ、「政治的景気循環(political business cycle)」に関する理論は、間接的ながら議会・政治家の金融政策に与える影響を捉えようとしたものである(なお、この理論は後述の公共選択論の分野に分類される)。

政治的景気循環論は Nordhaus (1975) によって最初に主張されたもので、米国の景気循環は政権の交代時期と相関があるとの見方である。このような相関が生じるのは、米国の政権は選挙直前に景気が最も良くなるように景気刺激策をとり、選挙直後に引締め策をとってインフレを防ぐように行動する結果であると主張する。

ただ、こうした政策が成功するためには、少なくとも短期的には失業率と成長率がトレードオフの関係にある(すなわち、短期のフィリップスカーブが右下がり)ことが必要である。政治的景気循環論が主張された 1970 年代には、短期のフィリップスカーブが右下がりであるとの考えが一般的であったことから、そうした政策がとられた可能性も否定できない。その後、そもそも失業率と成長率との間に安定的な関係はみられないとの認識が広まったこともあって、政治的景気循環は検証できないとの研究も多い(例えば、Beck (1982))。こうした研究を総括して Mueller (1989) は「一部の国の一部の政府が一時期に政治的景気循環モデルの予想する行動をとったことについて明らかな証拠があるが、それだけでは、この種の行動が民主的に選出された政府の一般的な性格であるという結論を導くのに十分ではない」と述べている。

もちろん、政治的景気循環論が成立しないということと、短期のフィリップスカーブを想定したような金融緩和政策を主張する政治家がいるかどうかとは別の問題である。というのは、政治

的景気循環論が成立するためには、そうした主張が議会・政治家からなされ、中央銀行が実際に議会・政治家の主張に沿った政策をとり、その政策が景気循環を起す必要があるからである。

こうした政治的景気循環論のほかに、より直接的な政治と金融政策の関係についての研究もある。例えば、Beck (1987) は米国の選挙（大統領選挙と連邦議会議員選挙）が行われる時期の金利（フェデラル・ファンド・レート）が、通常の数値に比べて低くなる傾向があるかどうかをテストしたところ、そうした傾向は認められなかったとしている。しかし、Willett and Keen (1990) によれば、テストの方法を変えてみると、そうした傾向が認められたとされる。

さらに、わが国の1980年代後半におけるバブル経済の原因のひとつには、過度の金融緩和と政策があったとされるが、その背景には議会・内閣・行政府が一体となつての日本銀行に対する圧力があつたとすると、これも広い意味での政治的景気循環とみることができる。

2.4. エージェンシー理論からみた中央銀行のツー・ボード制

折谷 (2004) では、中央銀行サービスの性格を分析し、中央銀行にはパブリック・ガバナンスの観点からとコーポレート・ガバナンスの観点からとの2つの「ボード (Board)」, すなわち、「ツー・ボード制」が望ましいと述べた。ここでは、Fama and Jensen のエージェンシー理論に基づき、パブリック・ガバナンスの観点だけからみても、中央銀行の独立性確保のためには、ツー・ボード制が望ましいこと、またツー・ボード制を前提に中央銀行幹部人事については、議会・行政府の関与は上位ボードの任命権だけにとどめ、下位ボードの任命権は上位ボードに委ねることが必要であることを説明する。こうしたことが必要なのは、前節でみたように、中央銀行に対しては議会・政治家と行政府が一体となつて、圧力を与える可能性があり、これが政治的景気循環などの原因となり得るため、中央銀行の独立性には十分な制度的な工夫が必要だからである。

(1) Fama and Jensen のツー・ボード制理論

Fama and Jensen (1983a, 1983b) は、株式を公開する「大規模企業 (large open corporation)」など「複雑組織 (complex organization)」においては、組織内部に「経営的意思決定 (decision management)」と「統制的意思決定 (decision control)」の2つの「決定の階層 (decision hierarchy)」を形成しているが、その目的はいわゆる「所有と経営の分離」の結果として、経営の側に生じるエージェンシー問題への対策であることを明らかにした⁽²⁹⁾。

彼らによれば、大規模組織における統制的意思決定としての「取締役会 (board of directors)」は、組織におけるガバナンスの頂点にあり、経営的意思決定者（「執行役員会」の役員に相当）についての雇用、解雇、報酬の決定を行うとともに、経営的意思決定者による重要な決定の承認とモニタリングを行っている。すなわち、取締役会と執行役員会のツー・ボード制によって、上位ボードである取締役会が下位ボードである執行役員会をコントロールする仕組みである。こうし

(29) 菊澤 (2006) は、Fama and Jensen の理論をわかりやすく解説している。本稿での説明の多くも、これによつたものである。

た階層的ツー・ボード制が採用される目的は、「意思決定主体 (decision agent) : 例えば、経営者」が自らの意思決定に伴う効果 (これを「残余請求権 (residual risk bearing)」と呼称、その保有者は例えば、株主) を引き受けない組織形態 (所有と経営の分離) においては、エージェントである経営者がプリンシパルである株主の利益に反する行動をとる可能性 (エージェンシー問題) があり、これを防ぐには経営の中を統制者と経営者の 2 つに分けることが有効だからであるとしている。2 つに分けることがエージェンシー問題の対策として有効なのは、上位のボードが下位のボードを統制することによる公式な組織内部でのチェックに加えて、2 つのボードがともにエージェントとして、非公式ながら相互に監視する「相互監視システム (mutual monitoring system)」が機能するからであるとしている⁽³⁰⁾。

また、Turnbull (2000, 2001a, 2001b) も「ワン・ボード制 (unitary board)」においては、権力の腐敗と株主に対する情報のフィードバック不足の問題が生じるため、「ツー・ボード制 (compound board)」の方が優れていると主張している。

なお、このようにツー・ボード制では株主から取締役会、執行役員会までプリンシパルとエージェントが何段階にも重なっており、このような関係は「多段階プリンシパル・エージェント関係 (multi-level principal-agent relationship)」と呼ばれている。多段階プリンシパル・エージェント関係が優れているのは、基本的には Hayek (1945) のいうように (前述 (2.1.(1)) 参照)、情報の効率性の面で分権的意思決定が中央集権的 (独裁的) 意思決定に比べて優れているからである。

(2) 中央銀行のツー・ボード制への適用

上記の Fama and Jensen の理論や Turnbull の主張は、基本的には一般企業のガバナンス (コーポレート・ガバナンス) におけるツー・ボード制の優位性を説明しているが、Fama and Jensen は非営利組織やパートナーシップ組織などへも適用可能であるとしている。以下では、彼らの議論を中央銀行に適用して、中央銀行のパブリック・ガバナンスのあり方について検討する。具体的には、先進主要国中央銀行の現状をみたと、議会・行政府は中央銀行幹部人事を通じることによって、制度が予想した以上の関与が可能となっている事実を明らかにし、完全なツー・ボード制に近いスイス国民銀行の例を紹介する。

先進主要国中央銀行の現状

まず、先進主要国中央銀行のガバナンス・ストラクチャーをみると、表 3 のとおり、日本銀行を除く全ての中央銀行において、「ツー・ボード制」を採用している⁽³¹⁾。また、ツー・ボード制

(30) こうしたエージェント相互の監視については、Stevens (1993) もエージェンシー問題への対策のひとつに挙げている (後述 (2.5.(1)) 参照)。

(31) 日本銀行では、1998 年の新法までは政策委員会とは別に定款に基づく役員集会有り、ツー・ボード制とも言えたが、新法では完全なワン・ボード制とされた。ただ、神田 (1997) によれば、法制上は旧日銀法でも政策委員会だけのワン・ボード制であったとされる。

の中身を見ると、全ての中央銀行において程度の違いはあるが、2つのボードには一応の上下関係があり、中央銀行内部において「2階層プリンシパル・エージェント関係」を形成している。上下関係の内容としては、上位のボードが下位のボード・メンバーの人事に関与・決定をすれば、中央銀行運営の基本を決めるといった権限をもっていることである。従って、一般省庁に比べて議会・行政府から中央銀行の下位のボードまでの距離は遠くなっている。つまり、前述の多段階プリンシパル・エージェント関係において、段階の数が一段階多くなっている。

これは、中央銀行も民間銀行から始まるという歴史的経緯に加えて、中央銀行の業務の専門性が高いからと思われる。すなわち、エージェンシー理論からみると、2階層とすることによるエージェンシー・コストの増加があっても、要求される専門性が高いため、プリンシパル（上位ボード）が直接、業務にたずさわるよりも専門的な能力を持つエージェント（下位ボード）に任せた方がよいとの判断によるものと思われる（前述（2.1.(1)）の Hayek の意味でのプリンシパル・エージェント関係の利点）。従って、中央銀行のツー・ボード制には民間企業のツー・ボード制のように、Fama and Jensen の理論でいうような意味での意図（中央銀行の中を監視と執行に分離することによるエージェンシー問題の軽減）は、少ないものとみられる。

このことは、2つのボードのトップやメンバーの決め方にも現れている。すなわち、スイス国民銀行と米国地区連邦準備銀行を除いては、上位ボードと下位ボードのトップは同一人物となっており（加えて、メンバーが重なる場合もあり）、純粋な上下関係にはなっていない⁽³²⁾。この点はツー・ボード制を採用している民間企業の場合には、「取締役会（board of directors）」の「会長（chairman）」と執行役員会「(executive board)」の「社長（chief executive officer）」

表3 主要国中央銀行の2階層プリンシパル・エージェント関係

	上位ボード	下位ボード
日 本 銀 行	政策委員会	な し
米国連邦準備制度	理事会, FOMC	(地区準備銀行総裁会議)
米国地区連邦準備銀行	取 締 役 会	執行役員会
スイス国民銀行	中央銀行理事会	役 員 会
欧州中央銀行	監 督 会 議	執行役員会
イングランド銀行	理 事 会	役 員 会
カナダ銀行	取 締 役 会	執行委員会

(32) 例えば、欧州中央銀行では「総裁（President）」は下位ボードである「執行役員会（Executive Board）」のトップであると同時に、加盟各国中央銀行総裁と執行役員会のメンバーから成り、上位ボードである「監督会議（Governing Council）」のトップでもある。しかも、監督会議は金融政策を決定する権限を有しており、金融政策の重視は明らかである。また、米国地区連邦準備銀行では2つのボード・メンバーは完全に分離されているが、これは金融政策の決定権限を直接的には有していないことによるものと思われる。

が同一人物（あるいは両方のメンバーが重なる）というケースは、相対的に少ないのと対照的である。

これは、中央銀行の金融政策の決定権限については、パブリック・ガバナンスの側面が強く、純粋な中央銀行内部のボード（例えば下位ボード）にまかせることができないとの考えによるものと思われる。しかし、金融政策も中央銀行の業務であるとする、その業務の執行を監視から分離するということは、Fama and Jensen の理論に沿ってみると、極めて自然なことである。

行政府・議会の中央銀行人事への直接関与の問題点

上記のことは、行政府・議会の中央銀行幹部人事への関与の仕方にも現れている。すなわち、行政府・議会が上位ボード・メンバーの選任だけに関与し、下位ボード・メンバーの選任は上位ボードにまかせせるケース（つまり、金融政策を決定するボードの人事に直接的には関与しないケース）は、後記のスイスのみであり、その他の国では金融政策を決定するボード・メンバーの選任に行政府・議会が直接的に関わっている。これは、金融政策の決定にはパブリック・ガバナンスの観点から人事権を通じて関与したいという、行政府・議会の強い意向が反映したものと思われる。

しかし、こうした制度には中央銀行の独立性の観点からみると大きな問題があると思われる。すなわち、前述のように、議会優越仮説によれば議会・政治家・行政府は中央銀行に制裁・脅威などの圧力を様々な方法で与えることができるが、そのなかのひとつの方法として、中央銀行幹部の人事への関与を通じたものがある。中央銀行のパブリック・ガバナンスとして、国民のエージェントである議会・政治家、さらにそのエージェントである行政府が中央銀行幹部の人事に関与することは当然である。とはいえ、個々の金融政策など中央銀行が独立して判断することが望ましいことについてまで、議会・政治家・行政府が人事権を使って圧力をかけることのできるようなことは、独立性の観点から設計された中央銀行のパブリック・ガバナンスの構造では想定していないことである。むしろ、そうした圧力をなくすためにこそ、主要国中央銀行では幹部の身分保障などの制度を組み込んでいるからである。

（英国のケース）

こうした観点からみると、興味深いことが最近、英国と日本でみられた。まず、英国のケースはイングランド銀行の政策委員の任命権をもつ、財務大臣が2人の政策委員の任命を4ヶ月にわたって放置したことである。このケースでは、財務大臣が任命を遅らせた理由がイングランド銀行への圧力にあったかどうかは不明だが、財務大臣は任命権を圧力として使おうと思えば使えることを示している。このケースを日本経済新聞（2006年7月22日、夕刊）は「英中銀政策委、空席ようやく解消、選考プロセス見直し論も」という見出しで、次のように報じている（ロンドン支局、吉田ありき記者）。

今春から欠員が続いていた英国中央銀行（イングランド銀行）政策委員会の委員ポストが七月半ば、ようやく埋まった。金融政策運営が正常化すると関係者は胸をなで下ろす一方、財務相に一任する現在の選考方法の見直し論も浮上してきた。「金融政策の決定プロセスは透明だが、委員選考は不透明だ」。六月末、英下院財務委員会に出席したキング英中銀総裁は四カ月近い政策委員会の欠員状態は財務相の密室選考が原因と主張。指名権を持つブラウン財務相を公然と批判した。政策委員会は定員九人のうち総裁ら中銀職員五人を除く四人を財務相が外部から指名する仕組み。ところが、その一人が三月に退任後、後任が決まらないまま、もう一人が急死し、定足数（六人）すれすれの七人に落ち込んでいた。「いつ決めるのか」と聞かれるたびに「選考中」とかわしていたブラウン財務相が動いたのはキング総裁の“告発”の二週間後。密室批判を受け、下院財務委員会が委員選考過程の調査に入る方針を示した直後に突然、新委員を発表する。…「選考基準や過程を明確にすべき」。二〇〇一年まで外部委員を務めたデアン・ジュリアス英王立国際問題研究所所長はこう指摘する。財務相がいつ、どんな基準で選ぶか全く分からないことが市場の不安を招くという理由だ。一九九七年に政府から独立して以降、巧みな金融政策で市場の評価を確立した英中銀だが、委員選考をめぐる財務省とのさや当ては今後も続きそうだ。

（日本のケース）

わが国では、2006年6月、福井俊彦日本銀行総裁が村上ファンドに投資していたことが明らかとなった際に、日本銀行の独立性を確保するための制度で想定されているのとは逆方向での議会・行政府からの影響力行使が起こったのではないかとみられている。すなわち、議会・行政府による中央銀行幹部の人事権に関しては、議会・行政府の意に添わない幹部を罷免することのないように「身分保障」⁽³³⁾などの配慮がなされている。しかし、この際には逆に当時の政権・与党は問題を起こした福井総裁に辞任されては「任命責任」が問われてしまい、困る状況にあったといわれる。このため、一般国民や野党からは言葉の本来の意味でのプロビティに反する行為であり、辞任すべきとの声が強かったにもかかわらず、小泉内閣は福井総裁を擁護した。もちろん、総裁の身分保障があるため、内閣の判断では罷免することもできなかったが⁽³⁴⁾、身分保障の有無とは別に、また、政治的な判断とは無関係に中立的な立場で判断することのできるボードがあり、そのボードの判断により罷免されなかったとすれば、福井総裁への信頼性に関して、次のようなことを言われることはなかったものと思われる。

(33) 日本銀行法（第25条）では、理事を除く総裁等の役員は①破産手続開始の決定を受けたとき、②日銀法の規定により処罰されたとき、③禁錮以上の刑に処せられたとき、④心身の故障のため職務を執行することができないと認められたときを除いて、その意に反して解任されることはない。

(34) ただし、内閣の判断では罷免することはできないが、日銀の内規違反ということで処罰されることになれば、日銀法第25条の「日銀法の規定により処罰されたとき」に該当し、身分保障の対象にはならない。このため、福井総裁の行為が内規違反になるかどうか、大きな争点となったが、当時の内規には違反しないと内閣は判断した（問題発生後改訂された内規には違反）。この判断に内閣の意思をみることができるともいえる。

土壇場での日本銀行の追加利上げ見送りは、個人消費の回復を裏付ける確証を欠いたこともあるが、日銀法改正などをちらつかせた露骨な干渉のもとで、政治への配慮が影を落としたと受け取られても仕方がない。政策審議委員や次期日銀総裁の人選を巡り政府・与党との軋轢を回避したい思惑、村上ファンド問題の負い目はなかったのか。「強く出れば金融政策を左右できる」と政治家に思わせ、「やはり日銀は政治に弱い」と世に受け止められれば、失うものは大きい。(朝日新聞(2007年1月19日)「失敗した市場との対話」西井泰之編集委員)

表 4 福井総裁の村上ファンドへの資金拠出問題の経緯

1999年10月	村上ファンド内の2つの投資事業組合に資金を拠出(1,000万円)。
2001年2月	上記組合の解散に伴い、利益確定(242万円)。
“ 4月	村上ファンド内の投資事業組合に資金を再拠出(1,000万円)。
2003年3月	日銀総裁に就任。
2005年12月	この時点までの純利益は562万円、評価益は669万円。
2006年1月	ライブドアの堀江社長、逮捕される。
“ 2月	村上ファンドに解約を通告。
“ 6月	村上ファンド代表、逮捕される。
“ 年 “ 月	国会答弁のなかで資金拠出の事実を公表。
2007年1月	拠出した資金を全て返還(返還金の合計は約2,200万円)。

スイス国民銀行のツー・ボード制

上記のような行政府・議会による幹部人事への関与を通じた中央銀行への圧力の可能性を低くするためには、民間企業のガバナンスにおけるツー・ボード制についての Fama and Jensen の理論の基づいて、中央銀行のツー・ボード制を活用することが考えられる。すなわち、Fama and Jensen の理論における上位ボードの監視には、下位ボードの人事権も含まれていることから、中央銀行でも下位ボードの人事については議会・行政府が関与せず、上位ボードに任せるとともに、金融政策も下位ボードの権限とする、というガバナンス・ストラクチャーである。これは中央銀行の歴史からみると、民間銀行であった時代にある程度、戻すことになる。ただし、上位ボードの人事権は議会・行政府に残すことによりパブリック・ガバナンスを組込むこととし、完全に民間銀行時代に戻す訳ではない。

なお、ツー・ボード制に対して議会・行政府への「最終的なアカウントビリティが不明確」との批判がなされることがあるが、これは分権主義的ガバナンスの意義を認めない、中央集権的な考え方によるものである。というのは、分権主義的ガバナンスの考え方では「最終的なアカウントビリティ」という考え方を避け、それぞれのボードが与えられた責任の範囲において、アカウントビリティを果たすことが権力の集中を避けた組織のアカウントビリティとなると考えるからである(アカウントビリティについては2.5.参照)。

こうした観点からみると、「スイス国民銀行(Swiss National Bank)」のツー・ボード制は上記のガバナンスに近いものとなっている。すなわち、図3のように、連邦政府は上位ボードである「取締役会」のメンバーについては、株主総会の選出に基づいて任命するとともに、金融政策

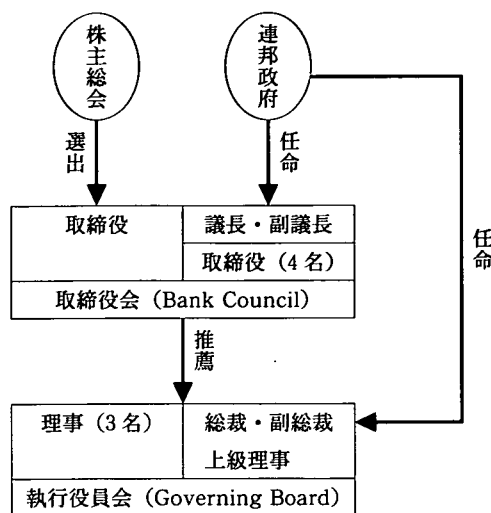


図3 スイス国民銀行のツー・ボード制

の権限をもつ下位ボードの「執行役員会」のメンバーについても総裁を含め、連邦政府が独自に決めるのではなく、取締役会の推薦に基づいて決めることになっている。取締役会と執行役員会のトップは総裁によって兼務されておらず、メンバーも重複していない。

ただ、連邦政府の人事権は上位ボードのメンバーが株主総会で選出され、それに基づいて連邦政府が任命するというように、完全ではない点においてパブリック・ガバナンスの観点からは独立性が強すぎるとの見方ができる。一方、下位ボードに対しては連邦政府の人事権は総裁等のメンバーの任命というかたちで及ぶことになっている点において、逆に独立性が弱すぎるとみることができる。

2.5. 中央銀行のエージェンシー問題とアカウントビリティ

前述 (2.1.(1)) のように、プリンシパル・エージェント関係にはエージェンシー・コスト、すなわち、エージェンシー問題がつきまとう。エージェンシー・コストがあまりに高く、分業によるメリットを上回る場合には、プリンシパル・エージェント関係は消滅してしまう可能性もある。このため、エージェンシー問題への対策がプリンシパル・エージェント関係の中に工夫されている。以下では、エージェンシー問題対策の基本的な考え方を紹介した後、その考え方に沿って、中央銀行のエージェンシー問題対策についてみる。その後、官僚組織のエージェンシー問題対策のなかで最も重要と思われる、アカウントビリティについての一般論を紹介した後、それを中央銀行へ適用し、中央銀行のアカウントビリティについて検討する。

(1) エージェンシー問題対策と中央銀行

エージェンシー問題対策とは

エージェンシー理論では、エージェンシー問題への対策としてのインセンティブ・システムの

設計問題がひとつの大きなテーマであり、数多くの研究がある。そうしたなかで例えば、Stevens (1993) はエージェンシー・コスト対策として次の 4 つの項目を挙げている。

① スクリーニングと選択 (screening and selection)

エージェントを選ぶ際に、これまでの実績や評判 (reputation) など considering して、慎重に選ぶこと。

② 契約の設計 (contract design)

エージェントとの契約に際し、エージェンシー問題が発生しないように、できるだけ明確な契約を結ぶこと。

③ モニタリングと報告義務 (monitoring and reporting)

エージェントの活動について、モニタリングを行うとともに、適切な報告を要求すること。

④ エージェント相互間チェック (institutional check)

複数のエージェントを相互にチェックさせること。

中央銀行のエージェンシー問題対策

中央銀行にエージェンシー理論を適用してみると、エージェントとしての中央銀行にもエージェンシー問題があり得る。この問題に対して中央銀行では、どのような対策が制度的に組込まれているかについて、前述の Stevens (1993) が挙げた 4 つのエージェンシー問題対策に沿ってみることにする。

① スクリーニングと選択

ひとつの国に複数の中央銀行があるわけではないため、どの組織を中央銀行としての役割を果たすエージェントにするか、という選択は不可能である。しかし、中央銀行幹部の選出において慎重なスクリーニングと選択を行うことは、エージェンシー問題の軽減に役立つことになる。中央銀行幹部に要求される能力は単純な指標で直接的に把握することが困難であり、専門性の高い職業のエージェント選択と同様に、実績や評判などの間接的な情報が利用される度合いが高いものとみられる。

② 契約の設計

一般的には、エージェントとの契約に際し、できるだけ明確な契約を結ぶことは、エージェンシー問題対策として有効である。この考え方を中央銀行の金融政策に適用し、どのような金融政策に関する契約を中央銀行と政府が締結すれば良いかといった研究もある (例えば、Walsh (1995)⁽³⁵⁾ など)。また、後記のニュージーランド準備銀行のように、実際に中央銀行がインフレ率について政府と契約を結んでいるケースもある。

(35) Walsh (1995) は、中央銀行を政府のエージェントとみなし、エージェンシー理論に基づいて、中央銀行がインフレ・バイアスをもたないようにするには、どのようなインセンティブを組み込んだ契約が最適であるかを議論している。それによれば、中央銀行に対する報酬をインフレ率にリンクさせることが最適とされている。ただ、契約締結後に発生する新たな事態に対してのフレキシビリティを確保するために、単純なインフレ率ではなく、事態の変化を織り込んだインフレ率を目標とするように設計されている。

しかし、Williamson (1985) が述べているように、事前に完全な契約を結ぶことは困難であり、とくにバンキング業務を基礎とする中央銀行の活動をインフレ率など特定の指標で評価して、インセンティブ・システムとすることは实际的と思われない。

③ モニタリングと報告義務

中央銀行の活動状況について、議会や行政府がモニタリングを行うとともに、中央銀行に報告を要求することは一般的である。例えば、中央銀行総裁が議会で活動状況を説明するとともに、中央銀行の年次報告書などを議会に提出している。なお、後述のように、中央銀行のアカウントビリティの概念もこの報告義務のひとつとみなすことができる。

④ エージェント相互間チェック

基本的にはひとつの国に複数の中央銀行がないので、同一種類のエージェント相互間のチェックはできない。ただ、上記のモニタリングの中で、中央銀行の会計検査については議会が直接行うのではなく、会計検査を専門とする公共機関（わが国の場合の会計検査院）を議会のエージェントとして使うことが多い。このような仕組がエージェント相互間チェックの例とみることができる。

なお、ここでは中央銀行全体を議会・行政府のエージェントとみた場合の議論であるが、前述 (2.4.(1)) のように、Fama and Jensen (1983a, 1983b) は、中央銀行組織内部での複数エージェントによる相互チェックの有効性を指摘している。

ニュージーランド準備銀行の政府との契約

ニュージーランド準備銀行 (Reserve Bank of New Zealand) では、1989 年に改定された中央銀行法において、同行総裁と大蔵大臣との間で金融政策に関する契約が結ばれることになっている。すなわち、同法第 9 条第 1 項では「大臣は総裁を任命、あるいは再任するに際して、本人との合意において本人が総裁としての任期中に実行する準備銀行の基本的な機能に関する政策目標を定める (fix) こととする」とされている。この条項に基づく契約は「政策目標合意 (policy targets agreement)」と呼ばれており、1990 年 3 月に締結された第 1 回目の契約では、総裁と大臣の署名入りの文書で、消費者物価指数の年間上昇率を 1992 年末までに、0 から 2% の範囲内に収めることとされている（その後、この契約は継続されている）。

この契約が総裁と大蔵大臣との間で結ばれるのは、総裁は同行の「取締役会 (Board of Directors)」の推薦にもとづき、大蔵大臣によって任命されることになっているため、大蔵大臣はプリンシパルであり、総裁はそのエージェントとみなされることによる。なお、契約の中には、予想外の事態が生じて目標が達成できない可能性や目標を変更する可能性も言及されているが、目標が達成できなかった場合のペナルティは規定されていない。

Walsh (1995) によれば、1989 年の中央銀行法改定のプロセスにおいて、同行が目標を達成した場合には同行幹部にボーナスを支払うなどの金銭的なインセンティブを与えることも検討された模様ながら、最終的にはそうしたインセンティブは法律に盛り込まれなかった。

(2) エージェンシー問題対策としてのアカウントビリティ

前述のように, Stevens (1993) はエージェンシー問題対策のひとつとして, エージェントの活動について, モニタリングを行うとともに, 適切な報告を要求することを挙げている。モニタリングの手段として, 官僚組織にはアカウントビリティが求められることが多い。以下では, 官僚組織のアカウントビリティについての Jackson (1982) の研究を紹介した後, これを中央銀行のアカウントビリティに適用する。

官僚組織のアカウントビリティ

(アカウントビリティの様々な側面)

Jackson (1982) は「官僚の政治経済学」と題する著書のなかで, 「官僚制のアカウントビリティとコントロール」と題する章を設け, 「アカウントビリティ (accountability)」には種々の側面 (facet) があるが, 主要なものは次のような側面であるとしている⁽³⁶⁾。

① 政治的アカウントビリティ (political accountability)

この側面は, 最も一般的かつ基本的な意味でのアカウントビリティである。官僚組織が議会や国民などからの付託に対して応えるため, その活動全般について省庁の大臣など責任ある立場でのアカウントビリティである。

② 法律的アカウントビリティ (legal accountability)

法律的にみて適法な活動を行っているかどうかについてのアカウントビリティである。

③ 財務的アカウントビリティ (financial accountability)

官僚組織が議会の決めたとおりに, 資源を使っているかどうかについてのアカウントビリティであり, 具体的には議会への会計報告などである。

④ 効率性アカウントビリティ (efficiency accountability)

近年, 重要性が高まっているもので, ある活動のコストの根拠を説明するだけでなく, ある目的を達成するために最も効率的な方法を採用しているかどうかについてのアカウントビリティである。

(アカウントビリティの必要性)

官僚組織にアカウントビリティが求められる基本的な理由は, 前述 (2.1.(2)) のように, 官僚組織は国民, あるいは議会のエージェントであり, エージェントはプリンシパルである国民, 議会に対してアカウントビリティの義務をもつのは当然のことであるとの考えによる。こうした観点から, Jackson はアカウントビリティの目的として, つぎの 3 点を指摘している。

- a. 官僚組織が, 変化する環境における有権者のニーズと需要に対応するようにすること。
- b. 官僚組織による決定がフェアに, すなわち一般の倫理的観念に適合するようにすること。

(36) ここで紹介した Jackson の研究以外にも, 例えば, Lupia and McCubbins (1994) では議会が官僚組織のアカウントビリティを制度として形成していくメカニズムについて, ゲーム論を使って分析している。

c. 官僚組織の活動が成果を挙げ浪費をなくし、資金を有効に使うようにするため、モニターと評価ができるようにすること。

また、彼は近年、上記の目的の中ではc. がより重視されるようになってきており、従って前述のアカウンタビリティの各側面の中では、④の効率性アカウンタビリティが重視されるようになってきていると指摘している。このような傾向がみられる理由として、彼は経済学を官僚組織に適用する最近の理論では、官僚も「利己心 (self-interest)」を持っていることを前提とし、この利己心が「公共の利益 (public interest)」と衝突することがありうることを挙げている。というのは、官僚の利己心を前提にすると、官僚組織の非効率性の発生メカニズムがうまく説明できるからであり、一方、アカウンタビリティの他の側面や目的については、こうした前提を置くまでもなく、その必要性が説明できるからであると述べている。

なお、アカウンタビリティは官僚組織の独立性とトレードオフの関係があり、Jackson は「(アカウンタビリティは) 自律性がもたらす実効性や効率性とバランスのとれたものとするべきである」と述べている。

中央銀行への適用

(中央銀行と一般省庁との相違点)

公共的機関としての中央銀行に対して、上記のアカウンタビリティの議論を適用する場合、まず、中央銀行と他の官僚組織との相違点に留意する必要がある。

具体的には、第一に中央銀行がコーポレート・ガバナンスの性格をもっていることである。すなわち、折谷 (2004) で述べたように、中央銀行はコーポレート・ガバナンスとパブリック・ガバナンスとの双方の側面をもっているため、単純に中央銀行のプリンシパルは議会であるとして、アカウンタビリティの理論をそのまま適用することは妥当性を欠く可能性があるということである。この点は以下の第二、第三の背景にある基本的な点である。

第二に、前記 Jackson の指摘のように、アカウンタビリティと中央銀行の自律性 (独立性) とのバランスをとることである。中央銀行には独立性を必要とする種々の理由があるにもかかわらず、仮に独立性を侵すようなアカウンタビリティの要請を行えば、かえってアカウンタビリティの本来の目的に反することもあり得る。例えば、もともと効率性だけでは中央銀行の活動の有効性をみることは困難であるにもかかわらず、効率性だけを求めて詳細なアカウンタビリティを要請することは、かえって中央銀行の本来の目的遂行を困難化するおそれもある。

第三に、中央銀行の提供する情報が金融市場に与える影響を考慮することである。中央銀行は金融市場での具体的取引に参加することによって、公共的な目的を遂行しているため、中央銀行の活動方針が市場に知られることによって、市場に各種の思惑が生じ、金融市場を混乱させてしまうおそれや、中央銀行の活動が所期の目的を達成できなくなる場合がある。例えば、中央銀行が議事録を余りに早期に公開するとか、金利見通しを発表することは、こうした問題をもたらす可能性が強い。

(アカウンタビリティの相手)

上記のような相違点を踏まえたうえで、中央銀行も公共的機関であり、官僚組織の側面をもっていることから、中央銀行にアカウンタビリティの理論を適用してみることも有益と思われる。その場合、中央銀行のアカウンタビリティは誰に対するものがひとつの論点となりうる。これは基本的には、パブリック・ガバナンスとしての中央銀行のプリンシパル・エージェント関係をどのようにとらえるかという論点と関連している。

もちろん、究極的には中央銀行の公共的側面に関してのプリンシパルは国民であり、従って「中央銀行のアカウンタビリティは議会に対してではなく、国民に対してである」との考え方も成り立つことになる。しかし、間接民主主義制度の下では中央銀行は直接的に国民のエージェントであるのではなく、議会や大統領（あるいは内閣）のエージェントとしての側面をもっている。このため、国民に対するアカウンタビリティの具体的なチャンネルとしては、国民を代表する機関に対するアカウンタビリティを考えることになる。もちろん、このことは国民に対するアカウンタビリティを排除するものではなく、提供する情報の質に応じて複数のチャンネルでのアカウンタビリティがありうるということである。

(アカウンタビリティの重要な側面)

さらに、Jackson のアカウンタビリティの側面についての分類に沿ってみると、中央銀行の金融政策については政治的アカウンタビリティの側面が強い。中央銀行の総裁など幹部が議会での証言を行うとか、内閣の主催する閣僚級の会議に出席するのは、この性格のアカウンタビリティのためとみることができよう。法律のアカウンタビリティについては、当然必要であり、また財務的アカウンタビリティとしては会計報告の議会への提出などがほとんどの中央銀行で実施されている。効率性アカウンタビリティについては、この側面のアカウンタビリティが全く不要という訳でもないが、前述 (1.1.(4)) のように、中央銀行は必ずしも効率性だけを目標に活動するわけではないため、このウェイトが低いとみられる。

しかも、中央銀行の効率性は測定が非常に困難である点について留意する必要がある。とくに、金融政策の効率性はその概念自体に困難な問題を内包している。それにもかかわらず、Niskanen (1971) の「予算最大化官僚仮説」を単純に中央銀行の金融政策に適用した例もある。例えば、Toma (1982) では米国連邦準備制度は予算最大化行動をとっており、そのために保有資産の金利を上昇させようとする傾向があると主張している⁽³⁷⁾。しかし、こうした単純なモデルでは米国連邦準備制度の行動を説明できないとする見方も多い（例えば、Munger and Roberts (1990)）。このことは、中央銀行の行動がこうした仮説で説明できるような単純な要因で運営されているわけでないことを示している。従って、「中央銀行のガバナンスの目的は何か?」、また

(37) このほか、公共選択論の観点から米国連邦準備制度の金融政策を分析した論文を多数掲載した本としては、Toma and Toma (1986) および Mayer (1990) などがある。

「効率性をどこまで追求すべきか？」などといった研究がさらに進展する必要がある、アカウントビリティのあり方もそうした研究と整合的に検討することが必要である。

3. 公共選択論の適用

ここでは、そもそも中央銀行には「なぜ、民主主義の下で議会・行政府からの独立性が必要か？」ということについて、公共選択論を適用して検討する。

「公共選択論 (Public Choice Theory)」は公共経済学の一分野で、経済学を政治プロセスや政府の行動の分析に応用して発展した理論である。この理論では、議会を含む広い意味での政府は、異なる利益と目的をもつ多くの個人の集合組織であるとみており、政府を単一の個人として考えることも、また、明確に定義された目的をもつかのように考えることも、いずれも正確ではないとしている。このようにみることによって、公共選択論は政府が首尾一貫性に欠けた行動をとることのメカニズムを明らかにしており、民間部門が「市場の失敗 (market failure)」を犯す可能性があるのと同様に、公共部門は「政治の失敗 (government failure)」⁽³⁸⁾を犯す可能性があるとみている。というのは、公共部門の行動を決めるための政治的意思決定 (集合的意思決定) は、民主主義であっても個々人の選好を集合する際に本質的に困難な問題に直面するからである。

以下では、こうした問題の中で、とくに、多数決ルールにおける循環理論と政治家の得票極大化行動仮説を採り上げ、これらの理論からみた中央銀行のパブリック・ガバナンスについて検討する。

3.1. 多数決ルールにおける循環問題と中央銀行

Arrow (1951) による民主主義の「一般不可能性定理」の証明以来、民主主義を多数決ルールとしてみた場合の「循環理論」などが発展し、多数決ルールの民主主義だけでは、集合的意思決定は不可能であり、必ずしも有権者の選好を反映した結果をもたらさないことが明らかとされた。にもかかわらず、実際には集合的意思決定が行われていく理由として、「制度による均衡達成」という考え方によって説明されている。以下では、こうした理論を中央銀行に適用し、独立性のある中央銀行は集合的意思決定における「制度による均衡達成」の役割を担っているとの見方を提示する。

(1) 循環問題の発生と制度による均衡達成

一般不可能性定理

政治の失敗の基本的な背景として、Arrow (1951) による「一般不可能性定理 (general im-

(38) 「政府の失敗」と訳されることもあるが、日本語の「政府」という言葉は行政府だけを意味することが多く、これとの混同を避けるため「政治の失敗」と呼ばれることもある。なお、政治の失敗について要領よくまとめられた論文には金本 (1991) がある。

possibility theorem)」の証明がある。この定理は柴田・柴田(1988)によれば、以下のように要約され、民主主義に基づく政府がなぜ首尾一貫性を欠く行動をとる場合があるのかを明らかにしたものとされている。

彼(Arrow)は、個人的評価の上に築かれる集団的選択の手続がもつべきいくつかの基本的に望ましいと考えられる条件を選定した上で、果してこれらの諸条件を全て満足させる社会的選好(集団としての選択順位)の決定方法が存在するか否かを検討した。その結果、彼の示した条件を満足させる唯一の社会的選択方法は、望ましくない方法、すなわち独裁制であることを発見した。換言すれば、彼の示したいくつかの合理性と望ましい条件を全て満たす民主主義的な集団意思決定手段を案出することは一般に不可能であるわけである。

循環理論

上記の一般不可能性定理をより具体的に多数決ルールに適用し、多数決ルールにおいては政策代替案のなかで安定的な均衡が存在せず、代替案の中で循環問題が発生するということがMcKelvey(1979)などによって証明されている。この理論は「循環理論(cycle theory)」と呼ばれるほか、「投票のパラドックス(paradox of voting)」や「カオス理論(chaos theory)」,あるいは、「不安定性理論(instability theory)」など、様々な名称で呼ばれている。

この理論をStevens(1993)は、次のように説明している。例えば、図4において、三人の議員がX産業とY産業への補助金をどのような金額にするかという問題に直面しているものとする。点Aは議員Aが選好するそれぞれの産業への補助金額の組合わせを示すこととし、この点

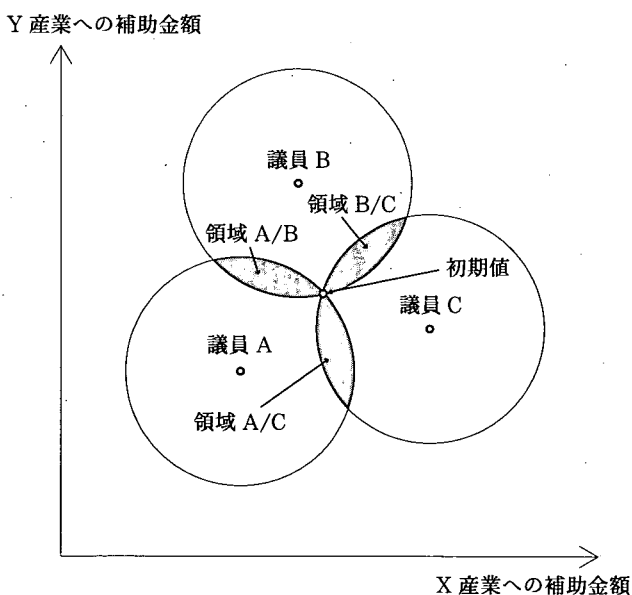


図4 多数決ルールの循環問題

から離れれば離れるほど、この議員の選好からはずれるものとする。同様に議員 B、議員 C の選好する各産業への補助金額は点 B および点 C であるとする。このような状況において、多数決ルールでの決定を行おうとすると、あらゆる結果が生じる可能性があり、どのような結果になるか定まらないことになってしまう。というのは、まず、領域 A/B にあるかぎり、議員 A と議員 B は現状の初期値より好ましいため、3 人の内 2 人がこの領域の補助金配分に投票し、多数となる。同様に、領域 B/C にある場合には、議員 B と議員 C が初期値より好ましいと考えて多数となる。また、領域 A/C ある場合には、議員 A と議員 C が多数となる。従って、3 つの領域のいずれの提案も多数となる可能性をもっており、いずれになるかは決定できず、循環問題が発生してしまうのである。このことは、多数決ルールの民主主義では必ずしも有権者の選好を反映した結果をもたらさないこと、つまり「政治の失敗」を示している。

上例のような循環が発生してしまうのは、代替案の選択基準が一元的ではないからである。基準が「一元的 (one dimension)」で、選好が「単峰型 (single peak)」⁽³⁹⁾ の場合には、多数決で特定の代替案を決定できることが証明されている。この場合、代替案の中位に位置する有権者の選択が多数決で選ばれることがわかっており、この理論は「中位投票者理論 (median voter theory)」と呼ばれている (柴田・柴田 (1988))。

制度による均衡達成

上記のように、理論的には循環が発生し、多数決での決定ができないはずであるにもかかわらず、現実には特定の案が決定されている理由として、Shepsle and Weingast (1981) などは「制度による均衡達成 (structure-induced equilibrium)」という概念を示した⁽⁴⁰⁾。

すなわち、循環問題の発生する状況では、どの案が先に提出されるかが決定的に重要であり、どの案を先に提出するかを決めることによって、結果も左右できることになる。従って、議案提出の手続を決める制度さえ整っておれば、均衡は達成されるはずである。こうした制度には下記の Ordeshook (1990) の指摘のように、種々の制度があるが、その中で議会の委員会制度がとくに注目されている。というのは、上記の図 4 において、議員 A か議員 B (あるいは両者) が委員会の有力メンバーで委員会の意見をリードできると仮定するとともに、その委員会は本会議への代替案の提出権を与えられているものとする。その場合、領域 A/B に入る案が本会議に提出されることになり、これが実際に成立することになる。

この理論では、委員会などの「しっかりした制度 (well-defined institution)」が「制度的制約 (institution as constraints)」として存在することによってはじめて、多数決ルールが集合的意思決定の機能を果たすみられている。逆に言えば、多数決ルールを機能させることを目的に

(39) 単峰型とは、選好関数がひとつの点でピークをもつという性質であり、この性質は中位投票者理論が成立するための必要条件である。

(40) このほか、議員相互間での「票の取引 (logrolling)」によって多数派を形成するとか、「協議順序のコントロール (agenda control)」などによって、均衡を達成しているとの見方もある。こうした議論についての紹介は、河野 (2002) を参照。

して、こうした制度が内生的に発生するとみており、制度発生メカニズムを明らかにしていることになる。その意味で、Ordeshook (1990) では、この理論は集合的意思決定における制度の重要性を明らかにし、公共選択論において「新制度主義 (new institutionalism)」をもたらしたとして、次のように述べている。

最近の研究は制度によって設定された制約の文脈の中で、態度、選好、あるいは認識などを検討している。制度としては委員会、規制機関、予算手続、協議順序 (アジェンダ)、投票規則などがある。これらの制度は代替案に関する選好を決定する要因として重要とみられているだけでなく、Buchanan and Tullock (1962) の理論のとおり、これらの制度は個人の選好、伝統、さらには取引コストなどによって内生的に決定されるものとみなされている。従って、全ての制度は他の全ての制度と関連しているため、制度の研究によって、最近の政治理論の特質が政治科学の中にある知的伝統を総合するための基礎となる可能性がでてきている。

(2) 中央銀行への適用

循環理論の適用

中央銀行の活動に関わる決定も集合的意思決定であるとする、上記の循環理論を中央銀行にも適用することができる。まず、中央銀行に関わる決定も多数決ルールによれば、循環問題に直面する可能性があることになる。

これを図 5 のような中央銀行の政策決定を例としてみよう。この図では、図 4 と同様に、2 次元の問題について、3 人の議員が多数決ルールで意思決定を行うことを示している。ここでの決定テーマは、金利水準と為替相場水準である。この場合、図 4 と同様の理由により、金利水準

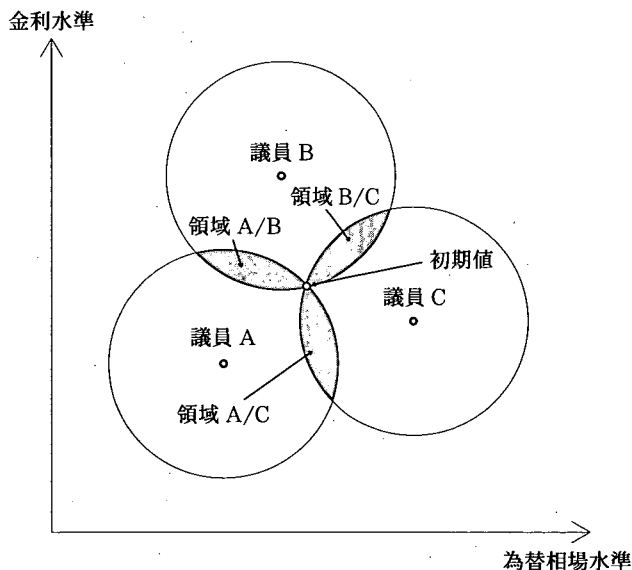


図 5 中央銀行の循環問題

と為替相場水準についての組合わせは均衡をもたず、循環問題を生じてしまうことになる。

ただ、これは金利水準と為替相場水準との間に明確な相関関係がないと仮定し、2次元の意思決定問題であるとみなしたことによるものである。経済変数は相互に相関関係があり、それらの関係が明確な場合には、多次元の意思決定問題も1次元問題に還元できる。1次元問題に還元されると、前記の中位投票者理論が適用され、こうした循環問題が発生しないことになる。

例えば、図6のようなインフレ率と失業率についての目標を多数決ルールで決定する場合についてみることにしよう。この図では、議員Aは低いインフレ率と高い失業率の組合わせを支持し、議員Cはその逆の組合わせ、また議員Bは両者の中間の組合わせを支持するものとする⁽⁴¹⁾。このようにインフレ率と失業率に明確な相関があれば、この相関をもとにして両者の比率を計算することができる。この比率を横軸とし、縦軸に各比率に対する支持の度合（選好）を示した図7を描くことができる。

図7において、まず、反インフレ的な案(S)と中間的な案(M)とのいずれを支持するかについての投票を行うと、議員Aと議員Bとが中間案を支持し、多数となる。逆に、反失業者的な案(L)と中間的な案(M)とのいずれを支持するかについての投票を行うと、議員Bと議員Cとがやはり中間案を支持し、多数となる。つまり、いずれにしろ中間案が多数の支持を受け、これは中位投票者である議員Bの案と一致している。

以上のように、中央銀行の活動に関する決定が循環を生ずるか否かは、1次元の決定問題に還元できるかどうかと、選好が単峰性をもつかどうかに依存している。単峰性はそれほど、非現実的な仮定とは思われないが、1次元の決定問題への還元は現実にはなかなか困難とみられる。というのは、中央銀行の活動についての決定は相互に関連しているとはいえ、その相互関係を固定的な比率で把握できるほどには単純ではないからである。事実、インフレ率と失業率の関係についても、上記のように右下がりの明確な相関関係を否定し、垂直、ないし右上がりであるとの見方も多い⁽⁴²⁾。

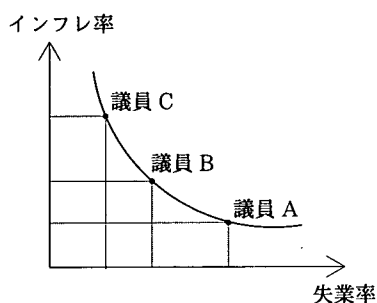


図6 フィリップス曲線上での表現

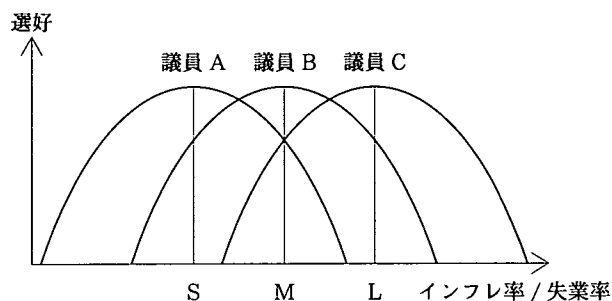


図7 中位投票者理論と金融政策の選択

(41) なお、こうした相関関係を前提にすると、インフレ率と失業率の双方ともに低い組合せは全ての議員が一致して支持するし、逆の場合には全ての議員が一致して反対する。従って、これは選択の対象になり得ず、単に実現可能性があるかどうかだけの問題となる。

(42) 例えば、Friedman (1977) を参照。

中央銀行制度による均衡達成

上記のように、中央銀行の政策についても仮に、議会などでの多数決ルールによって決定するとすれば、循環問題の発生する可能性がある。しかし、こうした決定は現実には中央銀行という制度にまかされている。これは、前述の制度による均衡達成の理論における委員会と同様の役割を中央銀行が果たすことによって、循環に陥ることを防いでいるものとみることができる。つまり、中央銀行制度による均衡達成が多数決ルールでの循環問題を回避していると解釈でき、中央銀行が議会の委員会制度に相当する役割を果たしているものと考えられる。

もっとも、中央銀行は議会の委員会と異なり、中央銀行の決定した政策を本会議にかけることはせず、中央銀行の決定が最終的な決定である。また、そもそも中央銀行に自主的な政策決定がまかされているのは、こうした理由というよりも、中央銀行業務はコーポレート・ガバナンスの側面をもつことや、専門性を必要とすることなど、他の種々の理由が指摘できる。ただ、ここでの見方は少なくとも、多数決ルールを基礎とする民主主義制度における中央銀行の独立性を考える場合のひとつの参考になるものと思われる。

3.2. 得票極大化行動仮説と対策

ここでは、政治の失敗を説明するもうひとつの理論として、政治家の「得票極大化行動仮説」を説明し、この仮説に従った政治家の行動に対処する方法として「立憲的制約」と「コミットメントとしての官僚組織」という考え方を紹介する。

この考え方に基づく、Buchanan などによる財政赤字と貨幣創造の関係について説明するとともに、政治家の得票極大化行動と物価の安定という公共財の供給を結びつけてみると、物価の安定という公共財サービスの供給は過小になるということを明らかにする。その上で、こうした問題への対応策を検討し、中央銀行の独立性確保の重要性を指摘する。

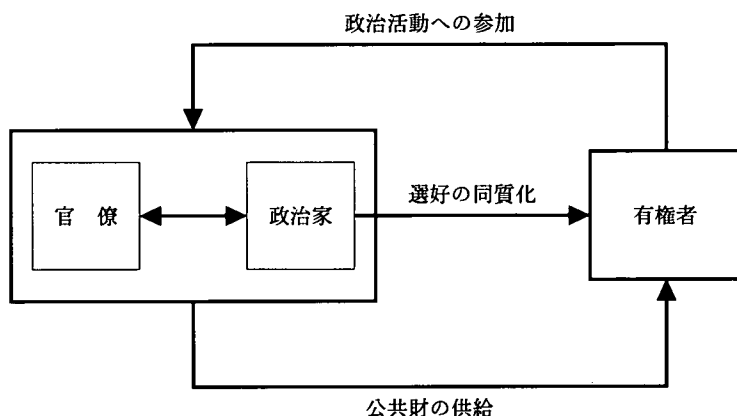
(1) 得票極大化行動仮説

政治家の「得票極大化仮説 (vote maximizing behavior hypothesis)」は、消費者の効用極大化行動仮説や企業の利潤極大化行動仮説を政治家に適用したものであり、Downs (1957) にはじまり、Buchanan and Tullock (1962) などによって発展された。この仮説によれば、「政党は選挙に勝つために政策を策定するのであり、政策のために選挙に勝とうとするのではない」(Downs) とされている。すなわち、あるべき姿の主張としては、政治家の行動原理は公共の利益の極大化であるべきといえるが、現実の分析としては得票極大化行動を前提とした理論の方が説明力が高いとの考えである。つまり、政治家は有権者の完全なエージェントではなく、政治家自身の個人的なインセンティブをもつというのである。

この考えを Breton (1970) は、次のような政治家の効用関数で表現した。この効用関数では、政治家は主観的な当選確率 (π) とその他の変数 (a) で構成される効用関数 (U) を最大化するように行動するとしている。

$$U = U(\pi, a)$$

すなわち、政治家はその人自身の「政策に関する選好 (policy preference)」をもっており、それは変数 a で示されている。変数 a には、政治家の金銭的利得、権力、理想の追求などが含まれている。しかし、この変数だけで政治家の効用全体が決定される訳ではなく、当選確率 π によっても効用は影響を受ける。しかも、当選確率は変数 a の影響も受けるため、政治家は自らの政策に関する選考のみで行動するわけではなく、当選確率に影響する全ての要因を考慮して行動することをこの効用関数は表現している。



出典：加藤寛（1975）をもとに簡略化

図8 ブレトン・モデル

さらに、Breton は図8のように、上記の政治家の得票極大化行動を前提に、官僚と有権者を加えた全体としての代議制（議会制）民主主義における意思決定のモデルを提示した。

ブレトン・モデルでは、公共財の供給側には政治家だけでなく、官僚もあり、官僚と政治家の交渉によって公共財の供給量が決定される。公共財の需要側には有権者しかいない。需要側から供給側へのフィードバックの仕組みとしては、有権者の政治活動への参加がある。政治活動には、単なる投票から圧力団体への参加など広い範囲の活動が含まれる。ただ、有権者の政治活動への参加はコストがかかるとされており、不満の大きさとコストの比較によって、不満があってもコスト的に割が合わない場合には、政治活動に参加しないこともありうる。また、政治家は有権者との選好の同質化を図るため、調査や宣伝活動も行うこととされている。

ブレトン・モデルによれば、有権者の選好と実際の公共財の供給量が乖離する可能性があるのは、以下の要因によるとされている。

- ① 有権者は個々の政策について選好を示すわけではなく、政治家が示す政策のパッケージを全体として判断している。このため、政策によっては必ずしも有権者の支持を受けていない政策も実行される可能性があること。
- ② 公共財は市場で取引されておらず、しかもフリーライダー問題があるため、有権者の公共

財に対する需要量を正確に知ることは困難であること。

- ③ 有権者の政治活動にはコストがかかるため、不満があってもコストに見合わない場合には政治活動に参加しないため、政治家に有権者の不満が完全には伝わらないこと。
- ④ 政治家が選挙で勝つために必要な数より多くの有権者の選好を知っている場合、選好を知っている有権者の一部を無視した政策を採ることができること。

上記のブレトン・モデルの結論は、小林（1988）によって次のように要約されている。

いずれにしろブレトンによれば、代議制民主主義の特徴として有権者の意向が無視される可能性があることを指摘し、現実の公共財の供給量は有権者が望む水準とは合わない場合があることを明らかにした。我々は、これまで有権者の要求を実現する手段として代議制民主主義を信頼してきた。しかし、公共選択に関する議論を通して明らかになることは、代議制の内部そのものに有権者の意向が無視しえる仕組が存在していたことである。

こうした行動仮説のもたらす政策帰結の具体例としては、政策への利益団体の影響など数多くの研究がある。それらのひとつである Buchanan and Wagner (1977) などによる財政赤字の研究は、中央銀行のパブリック・ガバナンスとも深い関係をもつと思われる。この研究を飯田 (1980) は次のように紹介している。

いうまでもなく、財政赤字、公債発行はそれ自体が悪いわけではない。しかし、それらが限度なく膨張し、財政規律 fiscal discipline が失われてしまうことは、目先の便宜のために問題を将来へ繰り越すだけであり、明らかに望ましくない。しかし、得票極大化を追求する諸政党にとって、さしあたり最大の目標は次の選挙に勝つことであり、目先の便宜はきわめて重要な考慮事項であろう。したがって、圧力団体をも含む有権者各層にできるかぎり多くの恩恵を与え、彼らの歓心を買うためには、財政規律を無視してはばからない傾向が出てくることは避けられない。…民主主義には、ほとんど必然的に財政赤字を増大させる傾向がある。…一般に、減税および政府支出増大は有権者に喜ばれるが、増税および政府支出削減は彼らにきらわれる。したがって、得票極大化動機に支配される民主主義政治のもとでは、フィスカル・ポリシーの実行は、とかく財政赤字と財政規模との一方的増大につながりやすい危険をもち、財政規律を傷つけやすいおそれがある。

(2) 得票極大化行動への対策

立憲的制約

上記のような得票極大化行動によって、政策が短期の利害に傾きがちとなるような政治の失敗に対処する方法として、公共選択論の立場からは、「立憲的制約 (constitutional restriction)」という考え方が提唱されている。ここでの constitution とは成文化された憲法だけを意味する

のではなく、法律はもとより、簡単に変更することができない基本的ルールのすべてを含んでいる。この考え方を金本(1991)は、つぎのように説明している。

このアプローチの特色は、憲法のような長期にわたって維持されるルールを作ることで、短期的な個別利害の調整に伴う弊害を回避しようというものである。長期的には自分の立場が将来どうなっているかについて大きな不確実性が存在するので、一般的でかつ長期的に維持されるルールの設定の際には国民は現時点の利害だけにとらわれず、より広い立場に立った選択を行うであろう。そのことがかえって国民の利害を一致させ、望ましい制度を作ることに関与するというのがこのアプローチの主張である。

また、Levacic (1990) はこうした理論を「立憲的政治経済学 (constitutional political economy)」と呼ぶとともに、こうした理論を主張する Buchanan などを「立憲主義者 (constitutionalist)」と名付けている。彼によれば立憲主義者の考えは、「集合的行動の利益を維持しつつ、広い意味での政府によって引き起される政治的ゲームのゼロ・サムあるいはマイナス・サム状態を防ぐために、政府の活動に関する事前に合意されたルール (pre-commitment rule) を設定する必要がある」という点に要約できると述べている。

さらに、Buchanan (1991) はこうしたルールが合意される可能性がある理由として、第一に「将来予想される自分自身の意思の弱さに気付いている個人は、自分がその場かぎりの対応をするのをうまく防ぐであろう拘束力のある制約を自分自身に課すかもしれない」ことを挙げている。第二の理由として、「(社会の) 仲間の成員が誘惑に負けないとは信じないからかもしれないし、多数決の条件のもとでは、望まない政治的選択をうまく未然に防ぐことができないことに気付いているからかもしれない」と述べている。

コミットメントとしての官僚組織

上記の得票極大化行動に伴う政治の失敗に対するもう一つの対策として金本(1991)は、以下のように官僚組織の自律性を挙げ、これを「コミットメントとしての官僚組織」と呼んでいる。

官僚組織が自分自身の目的を持ち自律的に行動することは、「国民のために働く」という官僚組織の本来の目的を損うことになる。ところが、ある程度の自律性を認めることが有益である場合も存在する。その典型的な例は警察・検察組織である。…一般に、その時々々の政治状況によって公共政策が頻繁に変化するのとは望ましくないので、一見不合理に思える官僚組織の自律性が長期的には有益な役割を果たしている可能性も存在する。

こうした自律性をもつ官僚組織は、前述(2.2.(2))の独立行政委員会とみなすことができる。現に、わが国の警察組織の最高意思決定機関は国家公安委員会であり、これは独立行政委員会の

ひとつである。従って、上記のコミットメントとしての官僚組織の概念は独立行政委員会の存在理由を説明しているとみることができる。また、前述 (1.2.(1)) の Moe の官僚組織自律理論とも共通する考えである。

(3) 中央銀行への適用

問題の所在

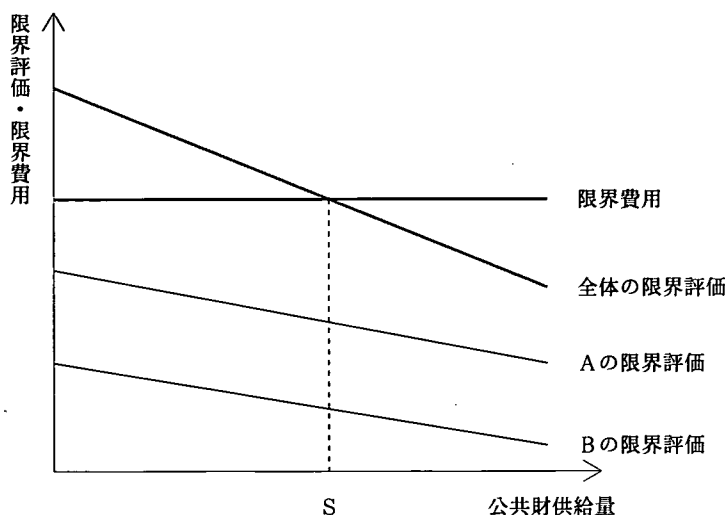
Buchanan and Wagner (1977) では、前記の得票極大化行動仮説と財政赤字の関係についての分析を、さらに中央銀行の政策に適用して、「貨幣創造で賄われる赤字と民主政体」と題するひとつの章を設けて、次のように分析している。

すなわち、彼らは貨幣当局について「独立と賢いという仮定を捨てて、代りに貨幣当局は選出の政治家と同様、直接・間接の政治的圧力を受けており、…」との仮定の下で議論を始める。こうした状況では、人々は「選出の政治家に圧力をかけて予算支出水準の拡大というかたちをとるだろう」とみられており、「赤字はもっぱら貨幣創造で賄われる」ことになる。というのは、「政府が赤字をつくり、そして、その赤字を通貨で賄うことが許される場合、インフレ的傾向が存在するというのは、ごく初歩的な常識である」という事実が背景にある。この事実を背景に、「インフレは（市民から）資源を引出す全ての形態のうちで多分最も間接的なものであり、また、恐らく、個人の側に最も程度の高い洗練された理解を必要とする」ため、「選出の政治家は、公共支出計画を承認し、ついで税を課す。もし彼らが計画された支出を収入でバランスさせるように要求されないならば、投票する大衆は政治家の行動によって必然的にもたらされるインフレの直接の責任を彼らに負わせない」ことになる。つまり、財政赤字を貨幣創造で賄い、インフレをもたらす危険性が民主主義制度に組込まれていると主張している。

上記の考え方をもとにして、公共財のフリーライダー問題と政治家の得票極大化行動仮説を結びつけてみると、次のような議論ができる。まず、中央銀行の供給する物価の安定というサービスは公共財であると仮定する。また、このサービスに対する受益者の支払うべき対価は金融引締めに伴う有権者の売上げ（あるいは賃金）の減少幅であると仮定する。このように仮定すると、物価の安定というサービスについても、一般の公共財と同様にフリーライダー問題が発生し、物価の安定というサービスの過小供給問題（物価の不安定化）が生じる可能性のあることがわかる。

すなわち、図 9 では、A と B の 2 人の国民がいるとして、この 2 人が物価の安定というサービスに対して感じる各自の限界評価（限界効用）と、これを合計した全体の限界評価、およびこのサービスを提供するための限界費用が示されている。2 人がこの真の限界評価をそのまま明らかにし、かつ、政治プロセスがこれをそのまま集計するとすれば、このサービスの供給量は S の水準に決定される。しかし、このサービスが公共財であるとの仮定から、「非競合性」と「非排除性」をもっているため、この 2 人は正直に各自の限界評価を明らかにしない可能性が強い⁽⁴³⁾。

(43) 公共財の理論については、柴田・柴田 (1988) 参照。



出典：飯田（1980）をもとに簡略化

図9 フリーライダー問題

というのは、例えばAが費用の負担を嫌って実際に感じているよりも低い評価を明らかにしたとしても、Bが高い評価を示した結果として供給されるこのサービスを、Aはフリーライダーとして享受できるからである。こうしたフリーライダー的な評価を前提にして、得票極大化行動をとる政治家が政策を決定すれば、物価の安定というサービスの供給量は、実際に必要と感じられているよりも過小になってしまうことになる。なお、こうした公共財のフリーライダー問題による有権者の公共財需要と実際の供給の乖離については、前述のように、ブレトン・モデルにも組込まれている。

以上のほか、中央銀行の活動に関連する問題としては、前述（2.3.(2)）の政治的景気循環論の発生原因についても、得票極大化行動の結果であり、政治の失敗の例として議論されることが多い。さらに、議会が全体としてまとまって意思を表明するマクロ政策だけでなく、個別の議員が中央銀行に対するプリンシパルとして、中央銀行のバンキング業務なども含めて個別議員の意思を中央銀行に伝えることも考えられる。しかも、その意見が個別議員の得票極大化行動に基づくものであることも理論的にはありうる。その場合、中央銀行のバンキング業務は民間金融機関との個別取引であるだけに、中央銀行は単純にエージェントとしてプリンシパルの意思に沿って行動することは、公平性の観点から問題が生じる可能性がある。

対 応 策

以上のような得票極大化行動に伴う政治の失敗の可能性に対して、次のような対応策が提案、ないし実施されている。

第一に、立憲的制約による対策としては、フリードマンの $k\%$ ルールの主張が有名である。フリードマンの $k\%$ ルールとは、「中央銀行はマネーサプライの増加率を一定率（すなわち $k\%$ ）

となるように金融政策を実施すべきである」と憲法、あるいは法律に書込むという考えである⁽⁴⁴⁾。このほか、前述 (2.5.(1)) のニュージーランド準備銀行の契約や、中央銀行法で中央銀行の目標をできるだけ明確に記述することなども、一種の立憲的制約に含めてみることもできよう。ただ、 $k\%$ ルールのように、あまりにも硬直的なルールでは金融政策の柔軟性に欠けることになるため、現実的でないとの見方もある⁽⁴⁵⁾。

第二に、コミットメントとしての官僚組織の議論を中央銀行に適用すると、中央銀行の独立性の議論の参考になるものとみられる。すなわち、中央銀行の独立性が必要な理由として、これまで述べてきたことに加え、政治家の得票極大化行動仮説で指摘されているような理由も挙げることができる。例えば、前記の財政赤字とインフレの関係についてみると、Buchanan and Wagner (1979) は「全面的にかつ完全に民主政治の圧力を免れた貨幣当局、すなわち理想的な連邦準備理事会ないし中央銀行が、実際に存在すると仮定」すると、仮に政府が財政赤字を作っても、「貨幣当局の統制力があるので、公債で賄われる赤字とインフレを直接結びつける必要はない」ことになる」と述べている。

また、このような考え方は中央銀行のマクロ政策だけでなく、バンキング業務についても適用できる。この場合、中央銀行のバンキング業務は個別性が強いと、議会からの圧力も個別議員から中央銀行の個別具体的な取引（あるいは活動）に対するものとなる可能性がある。これを防ぐためにも、マクロ政策と同様に中央銀行の独立性は有益とみられる。

おわりに

以上みてきたように、経済学に基づいて制度を分析する「新制度経済学」——具体的には取引コスト経済学、エージェンシー理論、および公共選択論の3つの分野の経済学——を中央銀行の独立性やアカウントビリティなどパブリック・ガバナンスの制度に関する様々な問題に適用することによって、これまで共通の枠組みで議論することが難しかった中央銀行制度の問題のうち、パブリック・ガバナンスについてはある程度、一般的な経済理論の枠組で議論できるようになるものと思われる。そうした理論に基づいた本稿での検討の主な結論は、次のとおりである。

第一に、取引コスト経済学のうち Williamson の「誠実性のガバナンス理論」を適用すると、中央銀行取引にはプロビティ（誠実性）が必要であること、中央銀行取引のプロビティを維持し、プロビティ・ハザードという取引コストを最小化するため、中央銀行組織には緩やかなインセンティブ・システムなどの「誠実性のガバナンス (governance as probity)」が必要であること、

(44) この考えについて Friedman (1986) は、「数年先の特定の定義によるマネーサプライの目標を定め、…これを守れなかった場合には FRB の理事達は辞任すべきことを法定する」と述べている。ただ、彼自身も「残念ながら、この案はフィージブルとは思えない」としている。

(45) 「インフレーション・ターゲティング」も、 $k\%$ ルールの変形とみることができるが、同様の理由により小国経済を除いては現実的ではないと思われる。

そうしたガバナンスの条件は効率性・利潤追求を目的とする民間組織（例えば、民間銀行）によって満たすことは不可能であること、従って、中央銀行取引は効率性を犠牲にしても、公共的組織によって行われることが望ましいことなどが明らかとなった。

また、取引コスト経済学のうち Moe の「官僚組織自律理論」を適用すると、政権交代により公的権限が移動する可能性のある「政治的不確実性」の状況下では、議会・政治家は政権交代に伴って中央銀行の金融政策が大きく変化するコストを最小化するために、中央銀行に自律性（独立性）を埋め込もうとすること、そうした理論からみると、戦後のわが国のように政権交代がほとんどない場合には、政治的不確実性への対応を目的として、中央銀行の独立性を強化・尊重しようとする力が、欧米のように政権交代の頻繁な国に比べると働きにくいことなどが明らかとなった。

第二に、エージェンシー理論に基づいて、中央銀行のプリンシパル・エージェント関係をみると、エージェントとしての中央銀行にとっては、行政府のトップ（大統領あるいは内閣総理大臣）だけでなく、議会なども有力なプリンシパルであるという意味で「複数プリンシパル」の関係にある。これが中央銀行の非効率性の原因であるとの批判もあるが、同時に中央銀行の金融政策などが特定の意見に偏ったものとなるのを防ぐ役割を果たしていることも明らかとなった。また、中央銀行のプリンシパル・エージェント関係において、中央銀行は独立行政委員会的な位置づけになり、この関係の憲法との合憲性についての議論は日本銀行法改正の際には大きな問題となったが、法理論では合憲であるとの研究結果を紹介した。

次に、エージェンシー理論に基づく「議会優越仮説」に沿ってみると、議会・行政府が中央銀行に様々な制裁や脅威を与える可能性があり、その中で中央銀行幹部の人事権を通じた制裁・脅威が最も懸念されること、制裁・脅威を傍証するものとして「政治的景気循環論」があることを明らかにした。また、Fama and Jensen の「ツー・ボード制理論」によると、民間企業が経営内部に取締役会と執行役員会とを設置するのは、所有と経営の分離に伴う株主側からのエージェンシー問題対策であるとしている（経営内部を監視と執行に権力の分散を図ることによる対策）。この考えに基づき、中央銀行において民間企業の株主に相当する国民や議会・行政府からみたエージェンシー問題対策として、中央銀行内部にツー・ボード制を設置するとともに、中央銀行の独立性を強化するため、議会・行政府による中央銀行幹部の人事権を上位ボードに限定することの利点を説明した。さらに、中央銀行のアカウンタビリティはエージェンシー理論におけるプリンシパルによるエージェントのモニタリングとみることができることを明らかにし、アカウンタビリティのあり方としては効率性の観点に偏ったモニタリングの問題点を示した。

第三に、公共選択論に基づいて、そもそも中央銀行には「なぜ、民主主義の下で議会・行政府からの独立性が必要か？」について検討した。具体的には、Arrow によって証明された「一般不可能性定理」、それを多数決ルールに適用した「循環理論」によれば、民主主義に基づく政府が首尾一貫性を欠く行動をとる場合があることや、Downs や Buchanan などが明らかにした政治家の得票極大化行動への対策としても、中央銀行の独立性が必要であることを説明した。

ただ、本稿で適用した新制度経済学に属するそれぞれの理論は、経済学的前提である利己心に

基づく合理的選択論に基づいて経済制度を検討する点においては共通しているが、細部においては必ずしも一貫した理論となっていない。このため、本稿ではそれらを個別に適用しており、ひとつの理論で統一的に中央銀行のパブリック・ガバナンスを説明することはできていない。また、新制度経済学の適用範囲は広がってはいるが、必ずしも充分とはいえない。例えば、独立行政委員会についての法理論はあるが、新制度経済学にもとづく分析は見当たらない。今後、こうした方向で新制度経済学がさらに発展すれば、中央銀行のパブリック・ガバナンスの議論も、より一層発展させることができるものと思われる。

参考文献

- 飯田経夫（1980）「政策決定過程」『経済学大辞典』東洋経済新報社。
- 伊藤正己（1982）『憲法』弘文堂。
- 折谷吉治（2004）「中央銀行のガバナンス・ストラクチャー」『明治大学商学論叢』第 86 巻第 4 号，3 月。
- 折谷吉治（2005）「企業組織の境界決定理論の中央銀行への適用」『明治大学商学論叢』第 87 巻第 4 号，3 月。
- 折谷吉治（2006）「金融システムにおける中央銀行の存在理由——取引コスト経済学からのアプローチ」『明治大学商学論叢』第 88 巻第 4 号，3 月。
- 加藤寛ほか（1975）『モーリス・ベストン 公共経済学』ダイヤモンド社。
- 金本良嗣（1991）「公共部門の政治経済学」『公共セクターの効率化』東京大学出版会。
- 神田秀樹（1997）「日本銀行法の改正」『ジュリスト』1119 号。
- 菊澤研宗（2006）『組織の経済学入門』有斐閣。
- 河野勝（2002）『制度』東京大学出版会。
- 小林良彰（1988）『公共選択』東京大学出版会。
- 柴田弘文・柴田愛子（1988）『公共経済学』東洋経済新報社。
- 高橋伸夫（2004）『虚妄の成果主義』日経 BP 社。
- 日本銀行（1999）「公法的観点からみた日本銀行の業務の法的性格と運営のあり方」『金融研究』日本銀行金融研究所，12 月。
- 日本銀行（2000）「公法的観点からみた日本銀行の組織の法的性格と運営のあり方」『金融研究』日本銀行金融研究所，9 月。
- 日本銀行（2004）「日本銀行における組織見直しについて」『日本銀行ホームページ』5 月 28 日。
- 日本銀行（2006）「発券局・業務局・文書局の課制廃止・担当制移行について」『日本銀行ホームページ』6 月 20 日。
- 宮川公男・山本清編著（2002）『パブリック・ガバナンス』日本経済評論社。
- Alchian, A. A. and Demsetz, H. (1972), "Production, Information Costs, and Economic Organization," *American Economic Review*, 62: 775-795.
- Arrow, Kenneth (1951), *Social Choice and Individual Values*, John Wiley. (長名寛明訳『社会的選択と個人的評価』日本経済新聞 1977 年)
- Beck, Nathaniel (1982), "Does There Exist a Business Cycle: A Box-Tiao Analysis," *Public Choice*, Vol. 38, No. 2, pp. 205-9.
- (1987), "Elections and the Fed: Is There a Political Monetary Cycle?" *American Journal of Political Science*, Vol. 31, No. 1, pp. 194-216.
- Bevir, Mark (2007), *Public Governance*, ed., Saga Publications.
- Boylan, Delia (2001), *Defusing Democracy: Central Bank Autonomy and the Transition from Authoritarian Rule*, University of Michigan Press.

- Breton, Albert (1974), *The Economic Theory of Representative Government*, Aldine.
- Buchanan, James (1991), *The Economics and Ethics of Constitutional Order*, University of Michigan Press. (加藤寛監訳『コンスティテューショナルエコノミックス』有斐閣 1992 年)
- and Tullock, Gordon (1962), *The Calculus of Consent: Logical Foundation of Constitutional Democracy*, The University of Michigan Press. (宇田川仁監訳『公共選択の理論』東洋経済新報社 1979 年)
- and Wagner, Richard (1977), *Democracy in Deficit: The Political Legacy of Lord Keynes*, Academic Press. (深沢実, 菊池威訳『赤字財政の政治経済学』文真堂 1979 年)
- Cukierman, Alex (1992), *Central Bank Strategy, Credibility, and Independence: Theory and Evidence*, MIT Press.
- Dixit, Avinash (1996), *The Making of Economic Policy: A Transaction Cost Politics Perspective*, MIT Press.
- Downs, Anthony (1957), *An Economic Theory of Democracy*, Harper and Row.
- Epstein, David, and O'Halloran, Sharyn (1999), *Delegating Powers: A Transaction Cost Politics Approach to Policy Making under Separate Powers*, Cambridge University Press.
- Fama, Eugene and Jensen, Michael (1983a), "Separation of Ownership and Control," *Journal of Law and Economics*, 26: 301-326.
- (1983b), "Agency Problems and Residual Claims," *Journal of Law and Economics*, 26: 327-350.
- Friedman, Milton (1977), "Nobel Lecture: Inflation and Unemployment," *Journal of Political Economy*, June.
- Friedman, Milton (1986), "Monetary Policy: Theory and Practice," *Central Bankers, Bureaucratic Incentive, and Monetary Policy*, Kluwer Academic Publishers.
- Hart, Sheifer, and Vishny (1997), "The Proper Scope of Government: Theory and an Application to Prisons," 112 *Quarterly Journal of Economics* 1127-1161.
- Hayek, Friedrich (1945), "The Use of Knowledge in Society," *The American Economic Review*, 35: 4, pp. 519-30.
- Jackson, P. M. (1982), *The Political Economy of Bureaucracy*, Philip Allan.
- Levacic, Rosalind (1990), "Public Choice: The Economics of Politics," *New Thinking in Economics*, ed. Shackleton, Edward Elgar.
- Lupia, Arthur and McCubbins, Mathew (1994), "Designing Bureaucratic Accountability," *Law and Contemporary Problems*, 57 (1): 91-126, Winter.
- Maxfield, Sylvia (1997), *Gatekeepers of Growth: The International Political Economy of Central Banking in Developing Countries*, Princeton University Press.
- Mayer, Thomas (1990), *The Political Economy of American Monetary Policy*, ed., Cambridge University Press.
- McKelvey, R. D. (1979), "General Conditions for Global Intransitivities in Formal Voting Models," *Econometrica*, 47: 1085-1112.
- Moe, Terry (1980), "The New Economics of Organization," *American Journal of Political Science*, 28: 739-77.
- (1990a), "The Politics of Structured Choice: Toward a Theory of Public Bureaucracy," *Organization Theory*, ed. by Oliver Williamson, Oxford University Press.
- (1990b), "Political Institutions: The Neglected Side of the Story," *Journal of Law, Economics, and Organization*, 6: 213-253.
- (1991), "Politics and the Theory of Organization," *Journal of Law, Economics and*

- Organization*, 7: 106-29, September.
- (2005), "Political Control and the Power of the Agent," *Journal of Law, Economics, and Organization*, Vol. 22, No. 1, November.
- , and Caldwell, Michael (1994), "The Institutional Foundation of Democratic Government: A Comparison of Presidential and Parliamentary System," *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, 150 (1) : 171-915.
- Mueller, Dennis (1989), *Public Choice II*, Cambridge University Press. (加藤寛監訳『公共選択論』有斐閣 1993 年)
- Munger, Michael and Roberts, Brian (1990), "The Federal Reserve and Its Institutional Environment: A Review," in Mayer, Thomas, edited, *The Political Economy of American Monetary Policy*, Cambridge University Press.
- Niskanen, W. A. (1971), *Bureaucracy and Representative Government*, Aldine-Atherton.
- Nordhaus, W. D. (1975), "The Political Business Cycle," *Review of Economic Studies*, Vol. 42, pp. 1969-90, April.
- Ordeshook, Peter (1990), "The Emerging Discipline of Political Economy," *Perspectives on Positive Political Economy*, Cambridge University Press.
- Palmer, Matthew (1995), "Toward an Economics of Comparative Political Organization: Examining Ministerial Responsibility," *Journal of Law, Economics, and Organization*, 11 (1) : 164-88, April.
- Shepsle, Kenneth, and Weingast, Barry (1981), "Structure-Induced Equilibrium and Legislative Choice," *Public Choice*, 37: 503-519.
- Stevens, Joe (1993), *The Economics of Collective Choice*, Westview Press.
- Toma, Mark (1982), "Inflationary Bias of the Federal Reserve System: A Bureaucratic Perspective," *Journal of Monetary Economics*, 10: 163-90.
- Toma, Eugenia and Toma, Mark (1986), *Central Bankers, Bureaucratic Incentives, and Monetary Policy*, ed. Kluwer Academic.
- Turnbull, Shann (2000), "Why Unitary Boards Are Not Best Practice: A Case for Compound Boards," November. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=253803> or DOI: 10.2139/ssrn.253803
- Turnbull, Shann (2001a), "The Competitive Advantages of Compound Boards," *Corporate Governance International*, Vol. 4, No. 2, June. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=277537>
- Turnbull, Shann (2001b), "Why Regulation of Financial Institutions Cannot be Assured with a Unitary Board," December. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=310501>
- Walsh, Carl (1995), "Optimal Contracts for Central Bankers," *American Economic Review*, Vol. 85, No. 1. pp. 150-67, March.
- Weingast, Barry (1994), "The Congressional-Bureaucratic System: A Principal Agent Perspective with Applications to the SEC," *Public Choice*, Vol. 44. pp. 147-91.
- and Moran (1993), "Bureaucratic Discretion or Congressional Control? Regulatory Policy Making by the Federal Trade Commission," *Journal of Political Economy*, vol. 91, no. 5.
- Willett, Thomas and Keen, Edward (1990), "Studying the Fed: Toward a Broader Public-Choice Perspective," *The Political Economy of American Monetary Policy*, Mayer, Thomas, ed., Cambridge University Press.
- Williamson, Oliver (1985), *The Economic Institution of Capitalism*, Free Press.
- (1999), "Public and Private Bureaucracies: A Transaction Cost Economics Perspective," *Journal of Law, Economics, and Organization*, V.15, No. 1, pp. 306-342.
- Wilson, James (1989), *Bureaucracy*, Basic Books.